Supplemento ordinario alla "Gazzetta Ufficiale" n. 79 del 6 aprile 1994 - Serie generale

Spedizione in abbonamento postale - Gruppo I (70%)

GAZZETTA UFFICIALE

DELLA REPUBBLICA ITALIANA

PARTE PRIMA | Roma - Mercoledì, 6 aprile 1994 | SI PUBBLICA TUTTI I GIORNI NON FESTIVI

DIREZIONE E REDAZIONE PRESSO IL MINISTERO DI GRAZIA E GIUSTIZIA - UFFICIO PUBBLICAZIONE LEGGI E DECRETI - VIA ARENULA 70 - 00100 ROMA
AMMINISTRAZIONE PRESSO L'ISTITUTO POLIGRAFICO E ZECCA DELLO STATO - LIBRERIA DELLO STATO - PIAZZA G. VERDI 10 - 00100 ROMA - CENTRALINO 85081

N. 56

BANCA D'ITALIA

PROVVEDIMENTO 14 marzo 1994.

Regolamento applicativo della legge 14 agosto 1993, n. 344, di istituzione e disciplina dei fondi di investimento mobiliare chiusi.

SOMMARIO

BANCA D'ITALIA

ALLEGATI

DECRETI E DELIBERE DI ALTRE AUTORITÀ

BANCA D'ITALIA

PROVVEDIMENTO 14 marzo 1994.

Regolamento applicativo della legge 14 agosto 1993, n. 344, di istituzione e disciplina dei fondi di investimento mobiliare chiusi.

IL GOVERNATORE DELLA BANCA D'ITALIA

Vista la legge 14 agosto 1993, n. 344 (di seguito «legge») recante disposizioni per l'istituzione e la disciplina dei fondi comuni di investimento mobiliare chiusi;

Visto l'art. 1, comma 5, della legge che, rinviando all'art. 9, comma 12, della legge 2 gennaio 1991, n 1, il quale dispone l'applicazione delle disposizioni di cui agli articoli 9 e 10 della legge 4 giugno 1985, n. 281, disciplina le comunicazioni alla Banca d'Italia delle partecipazioni al capitale delle società di gestione;

Visto l'art. 161, comma 1, del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, emanato con il decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 (di seguito «testo unico») che abroga, tra l'altro, gli articoli 9 e 10, della legge 4 giugno 1985, n. 281, e successive modificazioni e integrazioni;

Visto l'art. 20 del testo unico recante la disciplina in materia di obblighi di comunicazione alla Banca d'Italia;

Visto il proprio provvedimento del 22 luglio 1993 (pubblicato nella *Gazzetta Ufficiale* del 18 agosto 1993, n. 193), concernente le comunicazioni dei partecipanti al capitale di società di gestione di fondi comuni di investimento mobiliare aperti di cui alla legge 23 marzo 1983, n. 77, e successive modificazioni e integrazioni (di seguito «legge n. 77/83»);

Visto l'art. 3, comma 2, della legge in base al quale la Banca d'Italia determina le modalità di investimento del patrimonio delle società di gestione;

Visto l'art. 3, comma 4, della legge a norma del quale la Banca d'Italia approva il regolamento del fondo chiuso e le sue modificazioni, valutandone anche la completezza e compatibilità con i criteri generali determinati ai sensi dell'art 4 della legge;

Visto l'art. 4, comma 1, lettere *a)* e *b)*, della legge secondo cui la Banca d'Italia definisce i limiti all'attività di investimento dei fondi chiusi;

Visto l'art. 4, comma 2, della legge a norma del quale le società di gestione di fondi chiusi riservati agli investitori istituzionali sottopongono ad approvazione della Banca d'Italia l'applicazione di eventuali limiti operativi diversi da quelli fissati in via generale dalla Banca d'Italia medesima;

Visto l'art. 4, comma 3, della legge, a norma del quale la Banca d'Italia, sentita la Consob, determina lo schema tipo del bilancio e del conto dei profitti e delle perdite delle società di gestione, lo schema tipo del rendiconto e dei prospetti dei fondi e i criteri di valutazione delle attività che li compongono nonchè i metodi di calcolo del valore unitario delle quote;

Sentita la Consob secondo quanto disposto dall'art. 4, comma 3, della legge;

Visto l'art. 8, comma 5, della legge che, rinviando all'art. 2-*bis* della legge n. 77/83, dispone che la Banca d'Italia individua le categorie di soggetti presso i quali è consentito il subdeposito di attività del fondo nonchè determina l'ammontare dei mezzi patrimoniali minimi della banca depositaria;

Visto l'art. 9, comma 1, della legge che rinvia all'art. 3, comma 3, della legge n. 77/83, il quale dispone che i certificati rappresentativi delle quote di partecipazione al fondo devono essere predisposti secondo il modello approvato e le indicazioni date con provvedimento della Banca d'Italia;

Visto l'art. 10, comma 3, della legge che rinviando all'art. 4, comma 3, della legge n. 77/83 prevede che la Banca d'Italia stabilisce i limiti e le condizioni entro cui le società possono far ricorso a operazioni destinate alla copertura dei rischi di cambio e a tecniche e strumenti negoziali aventi per oggetto valori mobiliari finalizzati alla buona gestione del fondo;

Visto l'art. 10, commi 6 e 9, della legge concernenti i limiti posti alla detenzione dei diritti di voto derivanti dalle partecipazioni detenute dal fondo chiuso;

EMANA

l'unito regolamento per l'attuazione di quanto disposto dalla legge in materia di: modalità di comunicazione dei partecipanti al capitale della società di gestione; modalità di investimento del patrimonio della società di gestione; criteri generali di redazione del regolamento del fondo chiuso; modello dei certificati di partecipazione al fondo chiuso; categorie di soggetti presso i quali la banca depositaria può effettuare il subdeposito dei beni di pertinenza del fondo chiuso; ammontare dei mezzi patrimoniali minimi della banca depositaria del fondo chiuso; limiti all'attività di investimento del fondo chiuso; criteri di valutazione delle attività del fondo chiuso; metodi di calcolo del valore unitario delle quote; schema tipo del bilancio e del conto dei profitti e delle perdite della società di gestione; schema tipo del rendiconto e dei prospetti del fondo chiuso.

Roma, 14 marzo 1994

Il Governatore: FAZIO

Capitolo I
MODALITÀ DI COMUNICAZIONE DEI SOCI PARTECIPANTI AL CAPITALE DELLA SOCIETÀ DI GESTIONE

Chiunque partecipa in una società di gestione di fondi comuni d'investimento mobiliare ex L. 344/93 in misura superiore al 5 per cento del capitale con diritto di voto deve darne comunicazione scritta alla società stessa e alla Banca d'Italia entro trenta giorni dalla data in cui la partecipazione ha superato detto limite. Le successive variazioni della partecipazione devono essere comunicate entro trenta giorni da quello in cui la partecipazione stessa ha superato, in aumento o in diminuzione, le soglie percentuali corrispondenti a multipli del 5 per cento del capitale sociale con diritto di voto, ovvero da quando la partecipazione si è ridotta entro il limite del 5 per cento.

È tenuto ad effettuare le comunicazioni di cui sopra il soggetto che esercita il controllo sulla società di gestione ai sensi dell'articolo 23 del Testo Unico, indipendentemente dall'ammontare della partecipazione detenuta.

Le comunicazioni di cui al presente capitolo sono redatte in conformità allo schema — modulo 19/E-*bis* — e alle relative istruzioni (cfr. allegato *A*) che sono parte integrante del presente provvedimento.

Nel caso in cui la società sia già stata autorizzata a gestire fondi di tipo aperto, l'obbligo della comunicazione si considera soddisfatto con quella effettuata ai sensi della legge 23 marzo 1983, n. 77.

Parimenti, qualora una società di gestione di fondi chiusi venga autorizzata a gestire fondi aperti, la comunicazione dei soci rilevanti effettuata ai sensi della legge 14 agosto 1993, n. 344, soddisfa anche l'obbligo previsto ai sensi della legge 23 marzo 1983, n. 77.

Capitolo II
MODALITÀ DI INVESTIMENTO DEL PATRIMONIO DELLA SOCIETÀ DI GESTIONE

Il patrimonio della società di gestione è investito:

a) nella quota obbligatoria di partecipazione ai fondi chiusi gestiti (pari al 5 per cento dell'ammontare di ciascun fondo);

b) nella quota facoltativa di partecipazione ai fondi chiusi gestiti, secondo quanto previsto dall'art. 9, comma 8, della legge (pari, al massimo, ad un ulteriore 5 per cento dell'ammontare di ciascun fondo);

c) nelle attività previste dalle Istruzioni di Vigilanza per i fondi comuni di investimento mobiliare aperti, emanate ai sensi dell'art. 7, comma 3, lett. *a*), della legge 23 marzo 1983, n. 77 (cfr. allegato *B*).

Qualora la società di gestione gestisca congiuntamente fondi di tipo chiuso e fondi di tipo aperto, l'ammontare dell'investimento di cui alla precedente lettera *b)* non può essere superiore all'ammontare dei mezzi patrimoniali della società di gestione al netto di quelli impegnati nell'investimento *sub a*) e di quelli richiesti a fronte dei fondi aperti gestiti.

Capitolo III

CRITERI GENERALI PER LA REDAZIONE DEL REGOLAMENTO DEL FONDO CHIUSO

Il regolamento del fondo comune di investimento mobiliare chiuso contiene le disposizioni riguardanti il funzionamento dell'organismo e i rapporti tra gli investitori e la società di gestione in conformità alle previsioni della legge del 14 agosto 1993, n. 344 (di seguito Legge). Le società di gestione redigono il testo dei regolamenti sulla base dei criteri generali emanati dall'organo di Vigilanza che si riportano di seguito, avendo cura di predisporre il testo tenendo conto anche della successione degli argomenti adottata.

DENOMINAZIONE E DURATA DEL FONDO

La denominazione ha la finalità di consentire l'univoca identificazione del fondo. A tal fine:

— è evitato l'uso di formulazioni atte a ingenerare confusione sia con analoghi organismi presenti sul mercato sia con altri prodotti finanziari;

— è richiesto l'utilizzo nell'ambito della denominazione delle parole «fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso», che rappresentano un elemento necessario e infungibile per l'individuazione degli organismi della specie.

La durata del fondo chiuso, nell'ambito dei termini minimo e massimo stabiliti dalla legge, viene fissata autonomamente dalla società di gestione, tenendo conto anche della correlazione tra la durata stessa e le tipologie degli investimenti previsti.

Nel regolamento è indicata la facoltà della società di gestione di richiedere alla Banca d'Italia alla scadenza del fondo un periodo di grazia di durata non superiore a tre anni per l'effettuazione dello smobilizzo degli investimenti.

Il regolamento può prevedere, ove la società di gestione intenda avvalersi di tale opzione, che qualora le quote del fondo chiuso siano ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato la durata del fondo può essere prorogata ad una scadenza da specificare comunque nel regolamento. La facoltà di proroga è esercitata almeno sei mesi prima della scadenza del fondo ed è pubblicizzata almeno sugli stessi quotidiani che riportano il valore della quota del fondo rilevato a termini di legge dalla società di gestione.

CARATTERISTICHE DEL FONDO

Le caratteristiche del fondo chiuso sono espresse con:

1) l'indicazione dell'ammontare del fondo chiuso, specificando altresì, ove ne ricorra l'ipotesi, se l'investimento è circoscritto agli investitori istituzionali secondo quanto previsto dall'art. 4, commi 2 e 5, della Legge;

2) l'illustrazione degli indirizzi che verranno seguiti dagli organi aziendali nella scelta degli investimenti.

Accuratezza nella definizione delle strategie e chiarezza espositiva delle stesse sono i principi cui devono attenersi i testi regolamentari nel definire il tipo di gestione di portafoglio prospettata agli investitori. Per converso, i criteri di investimento indicati nel regolamento costituiscono anche il punto di riferimento per il gestore nell'individuazione e selezione delle attività potenzialmente assumibili dal fondo.

In tale contesto, dal testo regolamentare risulta se gli investimenti del fondo saranno:

— rivolti ad imprese caratterizzate da uno stadio particolare di sviluppo aziendale, avendo presente che a stadi iniziali di attività sono connessi rischi più elevati;

— orientati verso industrie o settori economici particolari, innovativi o maturi, di determinate aree geografiche eventualmente oltre i confini nazionali.

Inoltre, il regolamento fornisce riferimenti sull'ordine generale di grandezza cui il gestore intende far riferimento nel definire l'entità dell'investimento globale in titoli rappresentativi del capitale di rischio delle imprese non quotate (incluse le obbligazioni convertibili, e cum warrant, in azioni dello stesso emittente), nonchè dei singoli interventi, avuti presenti i limiti di legge e le dimensioni del fondo.

È da evitare che siano richiamate nel regolamento le norme che delimitano l'attività di investimento in funzione del frazionamento del rischio, della circostanza che i valori mobiliari siano quotati o non quotati, delle problematiche del controllo societario e del conflitto d'interessi. Tuttavia, ove si tratti di fondi sottoscritti esclusivamente da investitori istituzionali e la società di gestione intenda avvalersi della possibilità di fissare limiti di investimento diversi da quelli determinati in via generale dalla Banca d'Italia, deve essere indicata la misura dei limiti prescelti.

La società di gestione può prevedere nel regolamento del fondo la facoltà di procedere alla distribuzione periodica dei proventi a condizione che si tratti di utili effettivamente conseguiti, risultanti dal rendiconto approvato. Tali utili comprendono interessi, dividendi, utili da realizzo al netto di tutti i costi a carico del fondo. Qualora il fondo proceda alla distribuzione periodica dei proventi, il regolamento:

— stabilisce i criteri per la determinazione e distribuzione dei proventi;

— illustra le modalità (procedure, tempi e pubblicità) per il riconoscimento dei proventi in distribuzione agli aventi diritto.

SOCIETÀ DI GESTIONE

La società di gestione rappresenta la controparte dell'investitore; la partecipazione al fondo comune si realizza infatti tramite la conclusione di un contratto tra il soggetto gerente e l'investitore che chiede di sottoscrivere le quote del fondo.

Le informazioni che devono essere contenute nel testo regolamentare soddisfano le seguenti esigenze:

1) rendere possibile un'esatta individuazione della controparte contrattuale (la società di gestione) e del suo relativo centro di responsabilità.

Sotto il primo profilo, gli elementi minimi da indicare nel testo sono rappresentati dalla denominazione, dalla sede sociale e dagli estremi dell'autorizzazione ad istituire il fondo chiuso.

Sotto il secondo profilo, va indicato l'organo responsabile dell'attività gestoria, di norma, individuabile nel consiglio di amministrazione. Ove quest'ultimo — compatibilmente con le previsioni statutarie — intenda conferire deleghe ad elementi interni alla società in ordine all'attuazione delle politiche d'investimento del fondo, il regolamento dovrà contemplare tale facoltà.

Non sono consentite forme generali di delega tendenti, di fatto, ad esautorare il consiglio di amministrazione dalle scelte strategiche d'investimento e a conferirgli un ruolo marginale nell'esercizio dell'attività gestoria.

Nel regolamento deve essere fatta menzione della possibilità di costituzione di comitati tecnici consultivi — di cui possono far parte pure soggetti esterni alla società — anche se essi, per la loro natura, non comportano esonero di responsabilità del consiglio di amministrazione in ordine alle scelte adottate.

Il consiglio di amministrazione può conferire deleghe a soggetti esterni aventi ad oggetto la gestione della parte del portafoglio rappresentata da titoli quotati. Tale facoltà, oltre ad essere compatibile con lo statuto della società di gestione, dovrà essere indicata nel regolamento specificando che la delega:

— non implica alcun esonero o limitazione di responsabilità del consiglio di amministrazione; pertanto andrà previsto il preventivo assenso del delegante per l'esecuzione delle operazioni ovvero che il delegato si attenga alle istruzioni impartite periodicamente e a brevi intervalli dai competenti organi della società di gestione;

— ha una durata determinata, può essere revocata con effetto immediato dalla società di gestione ed ha carattere non esclusivo;

— prevede un flusso giornaliero di informazioni sulle operazioni effettuate dal delegato che consenta la costante ricostruzione del patrimonio gestito. Il consiglio di amministrazione e gli altri organi esercitano un controllo costante sulle operazioni poste in essere;

2) indicare il tipo di prestazione che la società si impegna a fornire all'investitore.

In tale ambito, e con riferimento agli investimenti nel comparto delle imprese non quotate, andranno illustrati — sia pure in via generale — i presidi che, tenuto conto delle caratteristiche degli investimenti previsti, si intendono adottare nella disciplina dei rapporti tra il fondo e l'impresa finanziata, in termini di controllo e di intervento sull'andamento della partecipata e di modalità di tutela dell'investimento anche per preservarne le aspettative di smobilizzo.

Va inoltre specificato che l'esercizio dei diritti inerenti i titoli in portafoglio rientra a pieno titolo nel quadro dei poteri di esecuzione dell'incarico gestorio ricevuto dalla società.

BANCA DEPOSITARIA

La definizione del ruolo e dei compiti di tale soggetto è contenuta nel testo della legge n. 77/83, alla quale la legge rinvia; di essi non è pertanto necessaria la menzione nel regolamento.

E richiesto invece che, accanto all'indicazione dell'ente creditizio che funge da depositario, sia:

— individuata la dipendenza della banca depositaria presso la quale sono espletate le funzioni di emissione e consegna dei certificati e di rimborso (parziale ovvero in sede di liquidazione del fondo) delle quote di partecipazione;

— definita una procedura di sostituzione nell'incarico di banca depositaria in modo da evitare soluzioni di continuità nello svolgimento dei compiti ad essa attribuiti dalla Legge. A tale riguardo, il testo regolamentare prevede che:

I) l'incarico di banca depositaria, da conferire a tempo indeterminato, può essere revocato in qualsiasi momento mentre per la rinunzia della banca occorre un termine di preavviso non inferiore a sei mesi;

II) l'efficacia della revoca o della rinunzia è sospesa sino a che:

— un altro ente creditizio in possesso dei requisiti accetti l'incarico di banca depositaria in sostituzione della precedente;

— la conseguente modifica del regolamento sia approvata dalla società di gestione nonchè dall'organo di Vigilanza;

— i titoli inclusi nel fondo e le disponibilità liquide di questo siano trasferiti ed accreditati presso la nuova banca depositaria.

Esigenze operative connesse al trattamento dei titoli suggeriscono di richiamare, in via generale, che la banca depositaria, per la custodia dei valori del fondo, possa avvalersi — sotto la propria responsabilità e previo assenso della società di gestione — dei subdepositari individuati dalla Banca d'Italia ai sensi dell'art. 8, comma 5, della Legge che rinvia all'art. 2-*bis*, comma 3, della legge n. 77/83. L'assenso si presume prestato ove i subdepositari siano richiamati nel regolamento.

CERTIFICATI DI PARTECIPAZIONE

Il valore nominale di ciascuna quota di partecipazione a un fondo chiuso non è inferiore a lire cento milioni. Le quote, tutte di uguale valore e di uguali diritti, sono rappresentate da certificati nominativi o al portatore a scelta dell'investitore; a tal fine è previsto che l'investitore può ottenere in qualsiasi momento la trasformazione dei certificati (da nominativo al portatore o viceversa) ovvero il loro raggruppamento. L'emissione dei certificati ovvero il loro successivo frazionamento avviene per importi non inferiori al valore nominale unitario della quota o suoi multipli.

Il regolamento dovrà indicare il termine — trentasei mesi dalla chiusura dell'offerta delle quote — entro il quale deve essere richiesta alla Consob l'ammissione dei certificati alla negoziazione in un mercato regolamentato, ovvero, nel caso in cui le quote del fondo siano destinate unicamente ad investitori istituzionali, se si intende proporre la relativa istanza.

In alternativa all'emissione di certificati singoli può essere previsto il ricorso al certificato cumulativo, rappresentativo di una pluralità di quote appartenenti agli investitori. Il certificato cumulativo va tenuto in deposito gratuito amministrato presso la banca depositaria, con rubriche distinte per singoli investitori eventualmente raggruppate per soggetti collocatori (1).

L'immissione di quote nel certificato cumulativo deve inoltre garantire la possibilità per:

a) l'investitore di richiedere in ogni momento l'emissione del certificato singolo;

b) la banca di procedere — senza oneri per l'investitore e per il fondo — al frazionamento del cumulativo, anche al fine di separare i diritti dei singoli investitori.

---

(1) L'eventuale esigenza dei soggetti collocatori di mantenere — nei confronti della depositaria — una sfera di riservatezza in ordine ai rapporti intrattenuti con l'investitore va coniugata con l'esigenza della banca depositaria di fruire dei dati conoscitivi necessari per la propria attività di emissione ed estinzione dei certificati rappresentativi delle quote di pertinenza del singolo partecipante. Al fine di contemperare tali esigenze può essere previsto che le quote presenti nel certificato cumulativo siano contrassegnate soltanto con un codice identificativo elettronico, ferma restando la possibilità della depositaria di accedere alla denominazione del partecipante in caso di emissione del certificato singolo o al momento in cui si provvede al rimborso delle quote.

PARTECIPAZIONE AL FONDO

1. *Acquisizione della qualità di partecipante di un fondo chiuso*

La partecipazione si realizza tramite sottoscrizione delle quote del fondo chiuso ovvero acquisto a qualsiasi titolo del certificato rappresentativo delle quote.

1.*a* Procedura di sottoscrizione delle quote

Il patrimonio del fondo chiuso deve essere raccolto mediante un'unica emissione di quote. Il testo regolamentare definisce le modalità di sottoscrizione delle quote e indica quanto segue:

— il valore nominale della quota (di importo non inferiore a lire cento milioni);

— il termine massimo di sottoscrizione delle quote di partecipazione che non può essere superiore a un anno a decorrere dalla determinazione della Consob assunta ai sensi dell'art. 18 della legge n. 216/74 in relazione al prospetto informativo. Ove quest'ultimo non sia richiesto il termine decorre dalla data in cui la società di gestione ha notizia dell'approvazione del regolamento da parte della Banca d'Italia;

— l'ammontare minimo di ogni singola sottoscrizione che non può essere inferiore a lire cento milioni ovvero a lire quattrocento milioni nel caso di sollecitazione a domicilio;

— per le sottoscrizioni a domicilio, l'efficacia del contratto è subordinata al decorso di cinque giorni di cui all'art. 18-*ter*, legge n. 216/74;

— le modalità, da definire secondo criteri oggettivi, di riparto in presenza di richieste di sottoscrizioni superiori all'offerta delle quote;

— i casi nei quali nell'ipotesi di cui all'art. 9, comma 2, della legge alla chiusura delle sottoscrizioni la società di gestione può chiedere l'autorizzazione al ridimensionamento del fondo e le modalità e il termine per l'esercizio del diritto di recesso da parte degli investitori una volta ottenuta la detta autorizzazione; inoltre, i casi nei quali la società di gestione può decidere di non ridimensionare il fondo e di procedere alla liberazione degli investitori dagli impegni. Nella definizione di tali profili la società di gestione deve tenere conto della possibilità di realizzare l'attività di investimento programmata anche con le minori risorse disponibili dopo la chiusura delle sottoscrizioni;

— la durata del periodo di richiamo degli impegni, che decorre dalla data della dichiarazione di chiusura delle sottoscrizioni, entro il quale devono essere effettuati i versamenti relativi alle quote sottoscritte;

— quali mezzi di pagamento possono essere utilizzati nell'ambito delle operazioni di sottoscrizione e i soggetti presso i quali possono essere eseguiti i versamenti. Il regolamento può prevedere inoltre la procedura di recupero ove il mezzo di pagamento risulti insoluto ovvero l'investitore risulti inadempiente al termine del periodo di richiamo.

Andrà inoltre indicato l'obbligo dell'invio — entro un termine massimo dall'inizio di operatività del fondo — della lettera di conferma dell'avvenuto investimento, recante informazioni concernenti l'importo investito e il numero delle quote attribuite.

Copia del regolamento è consegnata in occasione delle operazioni di sottoscrizione.

Chiunque sia interessato può ottenere successivamente a proprie spese copia del regolamento del fondo.

2. *Rimborsi parziali di quote a fronte di disinvestimenti*

Il regolamento prevede, ove la società di gestione intenda avvalersi di tale facoltà, la possibilità di effettuare, nell'interesse dei partecipanti, rimborsi parziali pro-quota a fronte di disinvestimenti, trascorsi cinque anni dal completamento dei versamenti. In tal caso, è previsto che:

— venga data preventiva comunicazione alla Banca d'Italia nonché informativa agli investitori (tramite pubblicazione sui quotidiani indicati nel regolamento) della partecipazione oggetto del disinvestimento, delle motivazioni che hanno indotto la società di gestione ad operare il rimborso, dell'importo che si intende rimborsare (indicando, ove si tratti di rimborso parziale, la percentuale messa in distribuzione rispetto al ricavato della vendita), dell'importo rimborsato per ogni quota e della procedura per ottenere il rimborso. In tale ambito, andrà precisato se l'estinzione dell'obbligazione di rimborso si determina al momento dell'invio del mezzo di pagamento all'avente diritto ovvero all'atto della ricezione da parte di quest'ultimo del mezzo medesimo;

— le somme non riscosse entro un periodo prestabilito dall'inizio delle operazioni vengano depositate in un conto intestato alla società di gestione con l'indicazione che trattasi di rimborso parziale di quote del fondo, con sottorubriche nominative degli aventi diritto ovvero, qualora i certificati di partecipazione siano al portatore, indicanti l'elenco dei numeri di serie dei certificati.

REGIME DELLE SPESE

La disciplina regolamentare degli oneri connessi alla partecipazione ad un fondo comune attiene agli aspetti indicati di seguito.

1. Natura delle spese a carico della società di gestione e di quelle a carico del fondo.

I costi a carico del fondo sono rappresentati dai seguenti elementi:

— il compenso spettante alla società di gestione per l'attività svolta. Profili connessi con rilevanti problematiche di conflitto di interesse, unitamente alla previsione legislativa che consente alla società di gestione di percepire la provvigione ai sensi dell'art. 8, comma 2, lett. *m)*, della legge solo in sede di liquidazione del fondo, portano a non ritenere proponibile che il compenso annuo della società di gestione sia commisurato ad un valore dei titoli non quotati maggiore del loro costo storico. Pertanto, qualora il compenso della società di gestione sia stabilito in misura proporzionale al valore complessivo netto del fondo, nel computo di quest'ultimo, ai fini che qui rilevano, non dovrà tenersi conto delle plusvalenze (rispetto al costo storico) non realizzate sui titoli non quotati;

— il compenso da riconoscere alla banca depositaria per le funzioni da questa svolte. Qualora il compenso sia proporzionale al valore del fondo cfr. quanto precisato al precedente alinea;

— gli oneri di intermediazione inerenti alla compravendita dei valori mobiliari e quelli connessi alla quotazione dei certificati rappresentativi delle quote;

— le spese di pubblicazione sui quotidiani del valore unitario del fondo, i costi della stampa dei documenti periodici destinati al pubblico purchè tali oneri non attengano a propaganda e a pubblicità ò comunque al collocamento delle quote;

— le spese di revisione e di certificazione dei rendiconti del fondo (ivi compreso quello finale di liquidazione);

— gli oneri connessi con i prestiti assunti ai sensi dell'art. 10, comma 3, della Legge;

— le spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse del fondo;

— gli oneri fiscali di pertinenza del fondo.

Esigenze di certezza in ordine all'entità e alle modalità di imputazione degli oneri a carico del fondo richiedono che nel testo regolamentare sia precisata la cadenza del prelievo dalle disponibilità del fondo dei compensi da riconoscere alla società di gestione e alla banca depositaria.

Sono a carico della società tutte le spese necessarie per l'amministrazione della stessa, ivi comprese quelle connesse con la commercializzazione delle quote e con le fasi propedeutiche alla scelta degli investimenti. Inoltre, al fine di evitare incertezze sui costi della partecipazione al fondo, andrà inserita una clausola finale attestante la riferibilità alla società di ogni spesa che non sia specificamente indicata come a carico del fondo o dei singoli investitori.

2. Oneri a carico dei singoli investitori.

Il regolamento indica in dettaglio gli oneri da applicare a ogni singolo investitore in relazione alla partecipazione al fondo chiuso, ivi compresi i rimborsi delle spese sostenute dalla società (ad es. per emissione dei certificati e spedizione dei medesimi al domicilio dell'investitore).

Qualora per detti rimborsi delle spese sostenute la società non fosse in grado o non ritenesse opportuno indicare una somma in via forfettaria deve esplicitare che i medesimi sono limitati alla copertura degli oneri effettivamente sostenuti dalla società da indicare di volta in volta al partecipante interessato.

CALCOLO E PUBBLICAZIONE DEL VALORE DELLA QUOTA

La pubblicazione del valore unitario della quota risponde all'esigenza di completare il quadro degli elementi informativi che concorrono a fornire la conoscenza dell'andamento dell'investimento.

Il testo regolamentare deve offrire un'informativa essenziale, orientata ad illustrare i profili di seguito indicati:

a) la frequenza di calcolo del valore unitario della quota e della relativa pubblicazione, che devono avvenire con cadenza almeno semestrale.

Ferma restando la periodicità del calcolo del valore unitario della quota, le società valuteranno l'opportunità di provvedere alla pubblicazione del valore medesimo con una frequenza maggiore (ad es. mensile) da indicare nel regolamento.

La società di gestione provvede a determinare tale valore dividendo il valore complessivo netto del fondo — calcolato sulla base dei criteri di valutazione delle attività del fondo stabiliti dalla Banca d'Italia — per il numero delle quote emesse;

b) i quotidiani a diffusione nazionale nei quali la società provvede a pubblicare il valore della quota.

È previsto l'impegno della società di provvedere al calcolo del valore della quota o alla pubblicazione dello stesso in un successivo momento qualora, per eventi eccezionali e imprevedibili, detto calcolo o pubblicazione siano stati sospesi. Ove ricorrano tali casi la società di gestione informa direttamente la Banca d'Italia, nonchè, per il tramite di pubblicazione sui quotidiani *sub b)*, gli investitori.

Scritture contabili

Le scritture contabili risultano già individuate dalla Legge, sia per quanto concerne la tipologia, sia per quanto attiene ai tempi di predisposizione.

Le norme regolamentari provvedono a definire le modalità con cui l'investitore può esercitare il diritto d'accesso ai documenti contabili, che lo stesso può consultare a termini di Legge. A tal fine, il regolamento:

a) richiama i documenti che possono essere esaminati dal partecipante;

b) individua i luoghi in cui il rendiconto di gestione del fondo e la relazione semestrale sono tenuti a disposizione del pubblico. Essi sono la sede della società di gestione e della banca depositaria nonchè, ove non si tratti di fondi riservati agli investitori istituzionali, quanto meno le filiali della banca stessa situate nei capoluoghi di regione.

DISPOSIZIONI FINALI

Rimborso finale delle quote alla scadenza del fondo

Il regolamento stabilisce che alla scadenza del fondo la società di gestione procede al rimborso entro un termine massimo da definire nel regolamento in relazione ai tempi tecnici strettamente necessari per il riconoscimento degli importi agli aventi diritto.

Nel regolamento del fondo sono indicati:

— la facoltà della società di gestione di richiedere alla Banca d'Italia un ulteriore periodo, non superiore a tre anni, per condurre a termine le operazioni di rimborso, ove lo smobilizzo non sia completato entro il termine di durata del fondo;

— le modalità di ripartizione, fra gli investitori e la società di gestione, del risultato netto della gestione del fondo; qualora la società intenda avvalersi della possibilità di beneficiare, alla scadenza del fondo, di una partecipazione al risultato di gestione maggiorata, ai sensi dell'art. 8, comma 2, lett. *m)*, della Legge, dal testo regolamentare risulta quanto segue:

I) il risultato della gestione del fondo è espresso dal confronto tra l'ammontare del fondo inizialmente sottoscritto e versato e l'ammontare dell'attivo netto liquidato maggiorato di eventuali distribuzioni o rimborsi effettuati nel corso della durata del fondo;

II) l'indicatore di riferimento per l'individuazione del risultato minimo prefissato. Esso deve rappresentare un razionale termine di paragone per valutare la redditività del fondo e deve caratterizzarsi per oggettività delle basi di calcolo:

III) la percentuale, non superiore al venti per cento, del risultato di gestione eccedente quello minimo prefissato che viene riconosciuta alla società di gestione;

— l'eventuale possibilità di rimborso parziale, in misura proporzionale, delle quote nel corso del periodo di liquidazione ai sensi dell'art. 8, comma 2, lett. *i)*, della Legge.

Devono essere pubblicati sui quotidiani:

– l'inizio della procedura di liquidazione;

— l'eventuale concessione del periodo di grazia da parte della Banca d'Italia;

— i tempi e le modalità di esecuzione del rimborso parziale delle quote nel corso del periodo di liquidazione;

— i tempi e le modalità di esecuzione del rimborso finale.

Al fine della redazione delle previsioni regolamentari in materia di rimborso finale si richiama quanto segue:

— alla scadenza del periodo di durata il fondo cessa ogni ulteriore attività di investimento;

— le operazioni di realizzo sono effettuate secondo un piano di smobilizzo predisposto dagli amministratori e portato a conoscenza dell'organo di Vigilanza;

— il rendiconto finale (redatto sulla base dello schema di rendiconto stabilito dalla Banca d'Italia ai sensi dell'art. 4, comma 3 della legge) riporta anche il piano di riparto spettante ad ogni quota, da determinarsi in base al rapporto tra ammontare delle attività liquide e numero delle quote in cui è diviso il patrimonio del fondo; nel rendiconto deve essere indicato altresì l'importo da attribuire alla società di gestione — ai sensi dell'art. 8, comma 2, lett. *m)* della legge — in relazione al superamento del risultato minimo della gestione;

— certificazione del rendiconto finale di liquidazione;

— deposito ed affissione del rendiconto finale e della relativa relazione nella sede della società di gestione e della banca depositaria e quanto meno nelle filiali della banca stessa presso le quali sono pubblicizzati i documenti contabili;

— deposito delle somme non riscosse entro un periodo prestabilito dall'inizio delle operazioni in un conto intestato alla società di gestione con l'indicazione che trattasi di averi del rimborso finale del fondo, con sottorubriche nominative degli aventi diritto ovvero, qualora i certificati di partecipazione siano al portatore, indicanti l'elenco dei numeri di serie dei certificati.

FORO COMPETENTE

Il regolamento deve indicare il foro competente per la soluzione delle controversie tra gli investitori in quote del fondo e la società di gestione e/o la banca depositaria.

Capitolo IV

MODELLO DI CERTIFICATO DI PARTECIPAZIONE AL FONDO CHIUSO

I certificati rappresentativi delle quote dei fondi comuni di investimento mobiliare chiusi devono essere predisposti in conformità al modello allegato *C*.

I certificati al portatore recano una serie numerica diversa da quelli nominativi e per essi saranno soppressi il riferimento al soggetto intestatario e alle girate.

La firma della società di gestione sarà apposta da un amministratore e potrà essere riprodotta meccanicamente purchè l'originale sia depositato presso la Cancelleria del Tribunale dove la società medesima è iscritta.

La società di gestione stabilisce le dimensioni dei certificati in modo che esse risultino compatibili con le esigenze di ordine tecnico connesse al trattamento automatizzato dei certificati medesimi.

Capitolo V

BANCA DEPOSITARIA DEL FONDO CHIUSO

Per quanto riguarda le funzioni e le responsabilità della banca depositaria del fondo nonché i requisiti di cui una banca deve disporre per poter assumere l'incarico di depositaria si rimanda a quanto previsto dalle Istruzioni di Vigilanza per i fondi comuni di investimento mobiliare aperti, emanate ai sensi dell'art.2-*bis* della legge 23 marzo 1983, n. 77 (cfr. allegato *D)*.

La sostituzione della banca depositaria può avvenire solo previa modifica del regolamento del fondo chiuso; per le condizioni poste a tutela dei partecipanti al momento di tale sostituzione si rinvia a quanto disposto per i criteri generali di redazione del regolamento del fondo di cui al Capitolo III.

Capitolo VI

LIMITI ALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO DEI FONDI CHIUSI

1. *Definizioni*

1.1 Ai fini della disciplina di cui al presente capitolo si definiscono:

— per «valori mobiliari quotati» le azioni e i titoli di debito:

a) ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori o alla negoziazione in altri mercati regolamentati, ivi compresi quelli esteri riconosciuti ai s nsi dell'art. 20, comma 8, della legge 2 gennaio 1991, n. 1;

b) emessi recentemente e per i quali nella delibera di emissione sia prevista o sia stata presentata domanda di ammissione alla quotazione ufficiale di una borsa valori o alla negoziazione in uno dei mercati di cui al precedente punto *a)*. Trascorso un anno dalla emissione senza che i valori mobiliari siano stati ammessi alla quotazione, essi si considerano come valori mobiliari non quotati.

Sono altresì equiparati ai valori mobiliari quotati:

I) i titoli sospesi dal listino fino alla loro definitiva cancellazione;

II) le parti di o.i.c.v.m. aperti (quote di fondi comuni e azioni di SICAV) rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 85/611/CEE e successive modificazioni e integrazioni;

— per «azioni e valori assimilabili non quotati»: azioni non quotate, quote, obbligazioni convertibili, o cum warrant, in azioni dello stesso emittente non quotate;

— per «altri valori mobiliari» i titoli di debito non quotati:

a) emessi da banche;

b) emessi da soggetti diversi dalle banche, con vita residua non superiore a dodici mesi;

— per «titoli di Stato»: titoli emessi dallo Stato italiano o da Stati esteri;

— per «società di gestione miste» le società che gestiscono congiuntamente fondi chiusi e fondi aperti;

— per «gruppo»: l'insieme di soggetti legati da rapporti di controllo ai sensi dell'art. 23 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385;

— per «soggetti tra i quali intercorrono rapporti di controllo o di collegamento»: l'insieme di soggetti tra loro controllati e collegati ai sensi degli artt. 2359 del codice civile e 23 del citato decreto legislativo n. 385 del 1993.

2. *Attività e operazioni non consentite* (1).

2.1 Nell'esercizio dell'attività di gestione del fondo la società non può:

— acquistare metalli preziosi e certificati rappresentativi dei medesimi;

— vendere valori mobiliari allo scoperto;

— concedere prestiti o garanzie sotto qualsiasi forma;

— assumere prestiti. Per l'acquisto di valori mobiliari denominati in valuta estera da includere nel fondo, la società di gestione può tuttavia assumere prestiti in valuta estera con deposito presso il mutuante di un corrispondente importo di valuta nazionale (c.d. prestiti «back to back»).

In forza delle suddette previsioni non possono essere effettuate, tra l'altro, operazioni di riporto attivo o passivo.

2.2 Il patrimonio del fondo non può inoltre essere investito in:

— valori mobiliari ceduti da un altro fondo gestito dalla medesima società di gestione o da altre società di gestione facenti parte del medesimo gruppo. È fatto inoltre divieto di investire il patrimonio del fondo in valori mobiliari ceduti da soggetti che li abbiano acquistati da uno dei soggetti indicati nel periodo precedente. A tal fine il cedente è tenuto, pena la nullità del contratto, a dichiarare all'acquirente, con dichiarazione sostitutiva dell'atto di notorietà, gli estremi identificativi del soggetto da cui ha acquistato i valori mobiliari;

— quote emesse da altri fondi comuni di investimento mobiliare chiusi;

— valori mobiliari emessi dalla società di gestione ovvero emessi o collocati da soggetti facenti parte del gruppo di appartenenza della società di gestione.

3. *Limiti relativi alla composizione globale del portafoglio del fondo*

3.1 Il patrimonio del fondo è investito:

a) fino all'80 per cento in azioni e valori assimilabili non quotati;

b) almeno per il 40 per cento nei medesimi valori mobiliari di cui alla lettera *a)*;

c) fino al 20 per cento in titoli di Stato, ivi comprese le parti di o.i.c.v.m. aperti che investono - giusta le previsioni regolamentari - solo in titoli di Stato;

(1) Art. 10, commi 3, 7 e 8, L. 344/93.

d) fino al 20 per cento in azioni quotate, ivi comprese le parti di o.i.c.v.m. aperti di tipo azionario, cioè di quelli che — giusta le previsioni regolamentari — investono prevalentemente in azioni;

e) fino al 60 per cento in:

— titoli di debito quotati diversi dai titoli di Stato;

— parti di o.i.c.v.m. aperti diversi da quelli di cui alle lettere *c)* e *d)*;

— altri valori mobiliari, come definiti al paragrafo 1.

3.2 Fermi restando i limiti di cui sopra, il fondo detiene liquidità in forma di depositi bancari e di valori prontamente liquidabili in misura idonea a fronteggiare le esigenze di gestione, tenuto conto dell'andamento dei flussi di cassa attesi.

3.3 Fino alla data in cui la società di gestione presenta alla Consob l'istanza — da richiedere entro trentasei mesi dalla chiusura dell'offerta — di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato dei certificati rappresentativi delle quote di partecipazione al fondo, ovvero, nel caso in cui la presentazione di tale istanza non sia obbligatoria, a decorrere dal compimento di trentasei mesi dalla chiusura dell'offerta, non si applicano i limiti di cui alle lettere *b)*, *d)* ed *e)* del presente paragrafo. Tuttavia, le società di gestione valuteranno attentamente la dimensione degli investimenti e la possibilità di loro smobilizzo in tempi utili, al fine di evitare che, trascorso il periodo di avvio, la composizione del portafoglio del fondo possa risultare difforme da quella richiesta a regime.

4. *Limiti posti all'attività di investimento in valori mobiliari di uno stesso emittente*

4.1 Fermi restando i limiti di cui al paragrafo 3, il patrimonio del fondo può essere investito:

— fino al 20 per cento in valori mobiliari di uno stesso emittente non quotato, purché gli investimenti in altri valori mobiliari — come definiti al paragrafo 1 — del medesimo emittente non superino il 5 per cento del fondo;

— fino al 5 per cento in valori mobiliari di uno stesso emittente quotato o di uno stesso o.i.c.v.m. Detto limite e elevato fino al 10 per cento a condizione che il totale dei valori mobiliari degli emittenti in cui ciascun fondo investe piu del 5 per cento del proprio patrimonio non superi il 40 per cento del patrimonio medesimo;

— fino al 20 per cento in titoli emessi dallo Stato italiano o da un medesimo Stato appartenente all'O.C.S.E. ovvero in parti di un medesimo o.i.c.v.m. che, per regolamento, può investire solo in tali titoli;

— fino al 5 per cento in titoli emessi da un medesimo Stato non appartenente all'O.C.S.E. ovvero in parti di un medesimo o.i.c.v.m. che, per regolamento, può investire in tali titoli.

4.2 I titoli di debito a breve, per i quali esiste un mercato attivo di smobilizzo, emessi dalle banche di paesi O.C.S.E. non soggiacciono ai limiti di cui al paragrafo 4.1 né a quelli del successivo paragrafo 5.1.

4.3 I limiti di cui al paragrafo 4.1 si applicano fin dall'inizio dell'attività del fondo.

5. *Limiti posti all'attività di investimento in valori mobiliari emessi da società o enti tra i quali intercorre un rapporto di controllo o di collegamento*

5.1 Fermi restando i limiti di cui ai paragrafi 3 e 4, il patrimonio del fondo può essere investito fino al 40 per cento in valori mobiliari emessi da due o più soggetti tra i quali intercorrono rapporti di controllo o di collegamento, a condizione che i valori mobiliari quotati presenti nel portafoglio del fondo emessi da tali soggetti non superino il 10 per cento del patrimonio del fondo stesso.

Tali limiti si applicano con riferimento all'insieme dei fondi di tipo chiuso gestiti da una medesima società di gestione e da altre società di gestione facenti parte del medesimo gruppo (2).

6. *Computo dei limiti commisurati al patrimonio del fondo*

6.1 I limiti di investimento commisurati al patrimonio del fondo sono riferiti alle attività del fondo al netto dei positi per prestiti «back to back». Ai soli fini del computo dei limiti in questione:

a) si considerano anche i titoli oggetto di operazioni stipulate ma non ancora regolate. Più precisamente, si dovrà fare riferimento alle consistenze effettive emergenti dalle evidenze patrimoniali, rettificate dalle partite relative ai contratti conclusi alla data, anche se non ancora regolati. In altri termini, per i valori mobiliari — con l'ausilio delle risultanze di una struttura contabile accesa alle quantità — le materialità patrimoniali effettive devono essere rettificate in aumento o in diminuzione, rispettivamente, dalle quantità figuranti nei contratti di acquisto e in quelli di vendita conclusi e non ancora eseguiti.

---

(2) Art. 10, comma 9, L 344/93

Sempre ai fini della determinazione quantitativa dell'attivo del fondo e quindi del valore dell'attivo stesso, le variazioni apportate alle consistenze effettive devono trovare contropartita a valere sulle disponibilità liquide del fondo, sulle quali si riflette l'effetto finanziario dei contratti, nei termini dagli stessi previsti;

b) le «azioni e valori assimilabili non quotati» sono computati al costo storico;

c) le restanti componenti del fondo sono valutate sulla base dei criteri di valutazione indicati nel capitolo VII;

d) le attività del fondo cui vanno commisurati i limiti di cui si tratta sono determinate ai sensi della lettera *a)* e valorizzate secondo quanto previsto sub *b)* e *c)*.

7. *Superamento dei limiti commisurati al patrimonio del fondo*

7.1 I limiti di cui ai paragrafi 3, 4 e 5 possono essere superati esclusivamente:

— a seguito di ammissione a quotazione di valori mobiliari in portafoglio, che risultino acquistati prima che la società emittente abbia deliberato la relativa richiesta;

— in conseguenza dell'esercizio di diritti di opzione connessi a valori mobiliari in portafoglio o dell'attribuzione di azioni gratuite;

— in conseguenza dell'esercizio da parte della società di gestione della facoltà di procedere, nell'interesse dei sottoscrittori, trascorsi cinque anni dal completamento dei versamenti, al rimborso parziale delle quote a fronte di disinvestimenti;

— a seguito di mutamenti nei corsi dei valori mobiliari in portafoglio.

7.2 Nei casi sopra citati la società di gestione provvede entro 120 giorni a riportare l'investimento nei limiti previsti.

7.3 Qualora non risulti possibile rispettare il predetto termine senza ledere l'interesse dei partecipanti la società di gestione sottopone tempestivamente la questione alla Banca d'Italia, illustrando in dettaglio le modalità e i tempi di rientro determinati tenuto conto, tra l'altro, delle tipologie di valori mobiliari per i quali si è verificato il superamento, della causa che ha determinato il superamento stesso nonché della vita residua del fondo.

La Banca d'Italia, in relazione all'interesse dei partecipanti, può imporre il rientro nei limiti in tempi più brevi di quelli prospettati.

8. *Limiti operativi dei fondi chiusi riservati agli investitori istituzionali*

8.1 Per i fondi chiusi riservati agli investitori istituzionali la società di gestione può stabilire nel regolamento del fondo limiti operativi diversi da quelli determinati dalla Banca d'Italia.

La Banca d'Italia autorizza l'adozione dei limiti operativi di cui sopra nell'ambito della procedura di approvazione del regolamento, previa verifica della coerenza complessiva della struttura di portafoglio programmata con le finalità istituzionali proprie dei fondi chiusi.

9. *Limiti posti alla detenzione di diritti di voto* (3)

9.1 Il fondo non può essere investito in azioni o quote con diritto di voto, emesse da una stessa società, per un valore nominale superiore al 5 per cento del valore nominale complessivo di tutte le azioni emesse dalla società medesima se quotate, ovvero al 30 per cento del capitale se non quotate, nè comunque azioni o quote con diritto di voto per un ammontare tale da consentire alla società di gestione di esercitare, ai sensi dell'art. 2359 c.c., il controllo sulla società emittente.

9.2 Ai fini del rispetto dei limiti di cui al paragrafo 9.1 si considerano i diritti di voto relativi ai titoli posseduti da tutti i fondi chiusi gestiti da società di gestione appartenenti allo stesso gruppo, computando altresì i titoli eventualmente presenti anche nei fondi aperti gestiti dalle società di gestione miste.

9.3 In ogni caso si ricorda che la società di gestione non puo acquistare azioni o quote con diritto di voto emesse da una stessa società per un valore nominale tale che il 51 per cento del valore nominale complessivo di tutte le azioni o quote con diritto di voto emesse dalla società partecipata, se quotate, ovvero il 51 per cento del capitale sociale, risulti intestato a meno di tre società di gestione, ivi comprese le società di gestione dei fondi comuni di cui alla legge 77/83, e successive modificazioni, appartenenti a gruppi diversi. Conseguentemente, ai fini del computo dei diritti di voto detenuti dalle società di gestione di ciascun gruppo si considerano le azioni o quote detenute da tutti i fondi, sia aperti sia chiusi, dalle stesse gestiti.

(3) Art. 10, commi 6 e 9, L. 344/93.

10. *Operazioni in contratti derivati*

10.1 Le società di gestione possono effettuare operazioni in contratti derivati finalizzate esclusivamente alla copertura del rischio relativo alle posizioni costituite da titoli di Stato italiani o esteri e da valori mobiliari quotati, secondo quanto previsto dalle Istruzioni di Vigilanza per i fondi comuni di investimento mobiliare aperti, emanate ai sensi dell'art. 4, comma 3, della legge 23 marzo 1983, n. 77 (cfr. paragrafo 3 dell'allegato *E)*, e nel rispetto dei limiti seguenti:

— l'ammontare totale degli impegni derivanti dal complesso di tali operazioni non può eccedere il valore complessivo delle attività oggetto di copertura;

— il valore corrente delle opzioni acquistate e dei contratti a premio di borsa acquistati ed il totale dei margini iniziali depositati presso organismi di compensazione a fronte delle altre operazioni in contratti derivati non devono superare il 5 per cento del patrimonio del fondo.

10.2 Per eventuali necessità di copertura del rischio di cambio relativo a posizioni denominate in valuta estera, si rimanda alle medesime disposizioni vigenti in materia per i fondi comuni di investimento mobiliare aperti (cfr. allegato *F)*.

11. *Altre operazioni finalizzate ad una più efficiente gestione del fondo*

11.1 Le società di gestione possono effettuare, al fine di ottimizzare l'impiego delle transitorie disponibilità liquide del fondo, operazioni di «pronti contro termine» in titoli, che prevedono l'acquisto a pronti e l'obbligo di rivendita a termine di valori mobiliari.

Dette operazioni sono effettuabili a condizione che siano strettamente funzionali alle esigenze di migliore gestione del fondo, secondo una valutazione effettuata dai responsabili organi della società gerente, avuto riguardo ai flussi finanziari previsti ed alle possibili alternative di profittevole investimento offerte dal mercato.

Si precisa infine che:

— le ripetute operazioni avranno ad oggetto anzitutto valori mobiliari di largo mercato (quotati ovvero emessi da Stati aderenti all'O.C.S.E.);

— nella fase di acquisto «a pronti», vanno tenuti presenti i limiti posti all'attività ordinaria dei fondi, con riferimento alla categoria di valori mobiliari sottostanti all'operazione;

— i titoli acquisiti a pronti e da consegnare a termine non possono essere utilizzati per altre operazioni.

12. *Rispetto dei limiti*

12.1 I limiti all'attività di investimento dei fondi chiusi di cui al presente capitolo vanno rispettati in via continuativa.

Capitolo VII

CRITERI DI VALUTAZIONE DELLE ATTIVITÀ DEL FONDO CHIUSO

1. *Determinazione del valore complessivo netto del fondo*

Il valore complessivo netto del fondo è la risultante delle attività al netto delle eventuali passività, quali si ricavano dalle consistenze effettive emergenti dalle evidenze patrimoniali.

Ai fini del calcolo del valore complessivo netto del fondo si deve inoltre tener conto delle componenti economiche generate dalle operazioni stipulate ma non ancora regolate.

2. *Valutazione delle attività*

2.1. Quote e azioni non quotate

2.1.1. Principi generali

La quote e le azioni non quotate rappresentano la forma di investimento che contraddistingue, sotto il profilo della funzione economica, i fondi mobiliari chiusi.

Si tratta di investimenti la cui valorizzazione, in mancanza di prezzi di riferimento espressi dal mercato, richiede procedimenti di stima legati ad una molteplicità di elementi. Detti procedimenti influenzano in modo significativo la determinazione del valore del fondo, che costituisce, in definitiva, il dato sintetico che riflette il risultato dell'azione gestoria.

Ne consegue che, nella valutazione delle attività in esame, le società di gestione devono porre ogni attenzione affinchè il valore di dette attività rifletta le condizioni economiche, patrimoniali e finanziarie delle imprese partecipate viste anche in chiave prospettica, tenuto conto che trattasi di investimenti effettuati in una logica di medio-lungo periodo. A tal fine le società di gestione si dotano dei necessari strumenti informativi e di adeguate strutture organizzative.

L'estensione dell'orizzonte temporale dell'investimento e il grado di incertezza connesso con le condizioni di liquidabilità del medesimo richiedono che gli elementi della valutazione siano ponderati alla luce di un generale principio di prudenza.

In tale contesto, si inquadra l'esigenza di una sostanziale costanza dei criteri di valutazione nel tempo. L'adozione di criteri di valutazione differenti da quello utilizzato in occasione dell'ultima valutazione deve trovare giustificazione in circostanze oggettivamente rilevabili dai responsabili organi della società di gestione, attinenti alla situazione economico-finanziaria dell'impresa partecipata e debitamente documentate.

Le presenti disposizioni non dettano rigidi criteri uniformi, ma delimitano, con l'indicazione di una serie di criteri operativi, un'area all'interno della quale i gestori dei fondi scelgono, secondo la propria autonoma valutazione, il metodo considerato più appropriato.

2.1.2. Criteri di valutazione

2.1.2.1. Le quote e le azioni non quotate sono valutate al costo di acquisto.

2.1.2.2. Trascorsi, di norma, 36 mesi dall'investimento, i titoli di imprese che si trovano nella fase di avviamento potranno essere rivalutati sulla base dei criteri di seguito indicati:

a) valore risultante da una o più transazioni — ivi compresi gli aumenti di capitale — avvenute, dopo l'ultima valutazione, sul titolo dell'impresa partecipata, a condizione che:

— l'acquisizione dei titoli sia effettuata da un terzo soggetto non legato, in modo diretto o indiretto, nè all'impresa partecipata nè alla società di gestione del fondo;

— la transazione riguardi una quantità di titoli che sia significativa del capitale dell'impresa partecipata (comunque non inferiore al 2 per cento del medesimo);

— la transazione non interessi un pacchetto azionario tale da determinare una modifica degli equilibri proprietari dell'impresa partecipata;

b) valore derivante dall'applicazione di metodi di valutazione basati su indicatori di tipo economico-patrimoniale. Tali metodi prevedono, di norma, la rilevazione di determinate grandezze dell'impresa da valutare (esempio: risultato operativo, utili prima o dopo le imposte, cash flow) ed il calcolo del valore della medesima attraverso l'attualizzazione di tali grandezze con un appropriato tasso di sconto. Le grandezze possono essere un dato storico ovvero la loro proiezione futura. L'applicazione di tali metodi è ammissibile a condizione che:

— l'impresa valutata abbia chiuso per almeno tre esercizi consecutivi il bilancio in utile;

— le grandezze reddituali utilizzate siano depurate di tutte le componenti straordinarie e, se basate sui dati storici, tengano conto del valore medio assunto da tali grandezze negli ultimi tre esercizi;

— il tasso di sconto o di attualizzazione utilizzato sia la risultante del rendimento delle attività finanziarie prive di rischio a medio-lungo termine (1) e di una componente che esprima il maggior rischio connaturato agli investimenti della specie. Tale ultima componente andrà individuata tenendo conto del tipo di prodotto dell'impresa, dell'andamento del settore economico di appartenenza e delle caratteristiche patrimoniali e finanziarie dell'impresa medesima.

E inoltre possibile, in presenza di imprese che producono rilevanti flussi di reddito, ricorrere a metodologie del tipo price/earnings, ponendo però una particolare attenzione affinchè il rapporto utilizzato sia desunto da un campione sufficientemente ampio di imprese simili a quella da valutare per tipo di prodotto, caratteristiche economico-finanziarie, prospettive di sviluppo e posizionamento sul mercato.

2.1.2.3. Trascorsi 12 mesi dall'investimento, i titoli di imprese per le quali sia superata la fase di avviamento potranno essere rivalutate sulla base dei criteri di seguito indicati:

— valore risultante da transazioni significative avvenute sui titoli medesimi (nel rispetto delle condizioni previste alla precedente lett. *a)*;

---

(1) Orientativamente può essere utilizzato il rendimento effettivo a scadenza risultante dall'asta più recente sui Buoni del Tesoro Poliennali con scadenza superiore a 5 anni

— valore determinato applicando metodi di valutazione basati su indicatori di tipo economico-patrimoniale (nel rispetto delle condizioni previste alla precedente lett. *b)*;

— valore derivante dall'applicazione di metodologie del tipo «price/earnings». Tale metodologia risulta applicabile qualora trattasi di imprese per le quali siano verificate le condizioni per l'ammissione a quotazione e a condizione che il valore del rapporto «price/earnings» utilizzato sia desunto da un campione sufficientemente numeroso di imprese quotate, comparabili, per tipo di prodotto e per caratteristiche economico-finanziarie, a quella da valutare.

2.1.2.4. In ogni caso le caratteristiche degli elementi di tipo reddituale utilizzati nella rivalutazione (es.: grandezze utilizzate, tassi di attualizzazione e di rendimento considerati, orizzonte temporale adottato, ipotesi sulla redditività dell'impresa valutata formulate, rapporto P/E utilizzato, ecc.) e la metodologia seguita dovranno essere sottoposte a verifica in occasione di ogni valutazione del fondo e illustrate in dettaglio per ciascun cespite nei documenti del fondo destinati al pubblico. Inoltre, ove attraverso l'adozione dei metodi in questione si pervenga a risultati che si discostano in maniera significativa dal valore corrispondente alla frazione di patrimonio netto della partecipata di pertinenza del fondo, tale differenza deve essere opportunamente motivata.

2.1.2.5. Per tenere conto delle caratteristiche di scarsa liquidità e di rischio degli investimenti non quotati, alle valutazioni risultanti dall'utilizzo dei metodi sopra descritti dovrà essere applicato un idoneo fattore di sconto almeno pari al 25 per cento.

2.1.2.6. Le quote e le azioni non quotate devono essere oggetto di svalutazione in caso di deterioramento della situazione economica, patrimoniale o finanziaria dell'impresa ovvero di eventi che del pari possano stabilmente influire sulle prospettive dell'impresa medesima e sul presumibile valore di realizzo dei relativi titoli (ad esempio difficoltà a raggiungere gli obiettivi di sviluppo prefissati, problemi interni al management o alla proprietà). In ogni caso si dovrà provvedere alla svalutazione in presenza di riduzioni del patrimonio netto delle partecipate.

2.2. Obbligazioni non quotate convertibili, o cum warrant, in azioni dello stesso emittente

I valori in parola sono valutati al costo di acquisto. Essi devono essere svalutati (ovvero possono essere rivalutati) per ricondurre il costo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della società di gestione, concernenti sia la situazione dell'emittente sia quella del mercato.

Può essere prevista una rivalutazione del valore delle obbligazioni convertibili o cum warrant in questione per tenere conto del valore dell'opzione incorporata nel titolo. Tale rivalutazione è ammissibile quando il valore dell'azione sottostante, determinato secondo i criteri di cui al precedente punto 2.1., è superiore al prezzo di esercizio dell'opzione. In ogni caso il valore della componente opzionale non può superare la differenza tra valore dell'azione sottostante e prezzo di esercizio del diritto, tenuto anche conto del periodo mancante alla data dell'esercizio del diritto medesimo.

2.3. Altri valori mobiliari non quotati

I valori in parola sono valutati al costo di acquisto. Essi devono essere svalutati (ovvero possono essere rivalutati) per ricondurre il costo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dai responsabili organi della società di gestione, concernenti sia la situazione dell'emittente sia quella del mercato.

2.4. Valori mobiliari quotati

I valori mobiliari quotati sono valutati ad un prezzo pari alla media aritmetica dei prezzi rilevati nel corso dell'ultimo mese sul mercato di quotazione.

Analoghi criteri si applicano per i titoli dello Stato italiano trattati sul Mercato Telematico dei titoli di Stato di cui al decreto ministeriale 18 febbraio 1988 ovvero negoziati su altro mercato attivo.

Nel caso di valori mobiliari quotati presso più mercati, si applica il prezzo del mercato più significativo in relazione alle quantità trattate.

2.5. Quote di o.i.c.v.m. aperti

Le quote di o.i.c.v.m. aperti detenute sono valutate alla media aritmetica delle quotazioni rilevate nel corso dell'ultimo mese.

2.6. Azioni e obbligazioni convertibili, o cum warrant, in azioni dello stesso emittente ammesse a quotazione successivamente all'acquisto da parte del fondo

I valori in questione possono continuare ad essere valutati secondo i criteri previsti per i corrispondenti valori mobiliari non quotati, limitatamente ai primi sei mesi dalla data di ammissione a quotazione.

2.7. Valori mobiliari sospesi dal listino

Per i valori mobiliari sospesi dal listino la valutazione è effettuata sulla base dei criteri previsti per i valori mobiliari non quotati, tenendo anche conto dell'ultima quotazione rilevata.

2.8. Numerario e prestiti «back to back»

Il numerario e gli eventuali prestiti «back to back» sono computati al nominale.

2.9. Attività e passività in valuta

La conversione in lire italiane delle valutazioni espresse in valuta estera avviene applicando i cambi relativi al giorno di riferimento della valutazione. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio a termine corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione.

2.10. Operazioni pronti contro termine

Per le operazioni «pronti contro termine» e assimilabili, il portafoglio non subisce modificazioni, mentre l'esborso a pronti viene registrato nella situazione patrimoniale. La differenza tra il prezzo a pronti e quello a termine viene distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto, come una normale componente reddituale.

2.11. Operazioni In contratti derivati

Il valore delle operazioni relative a tecniche e strumenti negoziali finalizzate alla copertura dei rischi di mercato sul portafoglio del fondo è determinato con le modalità indicate nell'allegato *G*.

2.12. Componenti reddituali

La società di gestione nella determinazione del valore del fondo computa, per quanto possibile, la quota parte dei diritti e degli oneri maturati di diretta pertinenza del fondo stesso (ad es. interessi attivi; oneri periodici di gestione di pertinenza del fondo, derivanti dai servizi resi dalla banca depositaria e dalla società di gestione; imposte; ogni altro costo o ricavo di diretta pertinenza del fondo, ivi compresi quelli connessi con le operazioni stipulate ma non ancora regolate).

Capitolo VIII

CALCOLO DEL VALORE UNITARIO DELLE QUOTE DEL FONDO CHIUSO

1. *Valore unitario delle quote*

Il valore della singola quota di partecipazione al fondo comune di investimento — che deve essere calcolato almeno una volta ogni semestre — è pari al valore complessivo netto del fondo — calcolato secondo quanto previsto nel capitolo precedente — suddiviso per il numero delle quote emesse.

Capitolo IX

DOCUMENTAZIONE CONTABILE

1. *Bilancio delle società di gestione*

Le società di gestione redigono il loro bilancio in conformità con quanto previsto dal D.Lgs. 87/92 e dalle istruzioni applicative emanate dalla Banca d'Italia con provvedimento del 31 luglio 1992 (pubblicato nel supplemento ordinario alla G.U. n. 186 dell'8 agosto 1992).

Nella nota integrativa, oltre a quanto richiesto dai citati provvedimenti, viene riportato il valore complessivo netto di ogni singolo fondo gestito dalla società. Detto valore è quello riferito alla data di chiusura dell'esercizio ed è confrontato con quello alla fine dell'esercizio precedente.

2. *Relazione semestrale del fondo*

La relazione semestrale deve essere redatta entro 30 giorni dalla fine di ciascun semestre. Essa è approvata dal consiglio di amministrazione della società di gestione. La relazione semestrale — da redigere secondo gli schemi e le istruzioni riportate nell'allegato *H* (1) si compone di:

---

(1) Il contenuto degli schemi tipo della «semestrale», del rendiconto e delle relazioni illustrative è minimale, essendo rimessa alle società di gestione la possibilità di ampliarne il contenuto informativo. Tale facoltà, peraltro, deve essere utilizzata con misura e discernimento in relazione al rischio che un eccessivo dettaglio determini una riduzione, anziché un accrescimento della capacità informativa dei documenti di cui si tratta. È altresì consentita l'omissione delle voci che non registrino alcuna consistenza nei periodi posti a confronto e che non siano interessate da alcuna movimentazione.

— un prospetto volto a fornire informazioni sulla composizione e sull'evoluzione del portafoglio del fondo, contenente l'indicazione del valore complessivo netto del fondo e del valore unitario delle quote;

— schede informative concernenti i singoli investimenti in azioni non quotate, quote, obbligazioni convertibili o cum warrants in azioni dello stesso emittente, non quotate;

— una relazione illustrativa dalla quale risultano:

a) le principali operazioni di investimento e di disinvestimento effettuate nel semestre;

b) gli altri elementi significativi che hanno determinato la variazione del valore del fondo verificatasi nel semestre.

3. *Rendiconto del fondo*

Il rendiconto di gestione del fondo deve essere redatto entro 4 mesi dalla fine di ogni esercizio. Esso è approvato dal consiglio di amministrazione della società di gestione. Il rendiconto - da redigere secondo gli schemi e le istruzioni riportate nell'allegato I (2) si compone di:

— una sezione patrimoniale;

— una sezione reddituale;

— le schede informative concernenti i singoli investimenti in azioni non quotate, quote, obbligazioni convertibili o cum warrants in azioni dello stesso emittente, non quotate;

— l'elenco dei titoli del fondo, diversi da quelli di cui al precedente alinea;

— il prospetto delle variazioni del valore del fondo nel corso della sua operatività;

— il prospetto delle operazioni di disinvestimento effettuate dal fondo nel corso della sua operatività con riferimento alle quote, alle azioni non quotate e alle obbligazioni convertibili o cum warrant in titoli dello stesso emittente, non quotate;

— la relazione degli amministratori, che contiene almeno:

a) l'illustrazione dell'attività di gestione del fondo, l'indicazione delle direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento, le linee strategiche che si intendono adottare in futuro e l'andamento dei settori di interesse per gli investimenti del fondo;

b) ove le quote del fondo siano trattate in un mercato regolamentato, l'illustrazione dell'andamento delle quotazioni nel corso dell'esercizio, indicando almeno il prezzo massimo, minimo e medio e confrontando tali dati con il valore unitario del fondo risultante dalla valutazione effettuata in occasione delle relazioni semestrali;

c) i criteri di valutazione applicati ai fini della determinazione del valore delle attività diverse dalle azioni, quote, obbligazioni convertibili o cum warrants in azioni dello stesso emittente, non quotate;

d) se il fondo distribuisce proventi, l'indicazione dell'ammontare complessivo e unitario, posto in distribuzione;

e) nel caso in cui la società di gestione abbia esercitato nel corso dell'esercizio la facoltà di procedere al rimborso parziale delle quote a fronte di disinvestimenti, l'indicazione dell'ammontare, complessivo e unitario, dei rimborsi effettuati;

f) l'illustrazione dell'operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio (dati quantitativi che consentano di individuare la rilevanza di tali operazioni nel quadro della gestione del portafoglio, le operazioni ancora in essere alla fine dell'esercizio ed i connessi impegni a carico del fondo). Per le modalità di determinazione dell'impegno si rinvia alle istruzioni di Vigilanza per i fondi comuni mobiliari aperti emanate dalla Banca d'Italia ai sensi dell'art. 4, comma 3 della L. 77/83 (cfr. allegato L), che devono intendersi applicabili limitatamente alla parte riguardante le operazioni di copertura, in quanto non è consentito ai fondi chiusi porre in essere contratti derivati diversi da quelli per scopi di copertura (cfr. capitolo VI, paragrafo 10);

g) la composizione per singola valuta del portafoglio.

---

(2) Cfr. nota precedente.

ALLEGATI

A) Modello di comunicazione dei partecipanti al capitale di società di gestione di fondi chiusi.

B) Modalità di investimento del capitale (estratto dalle "Istruzioni di vigilanza per i fondi comuni di investimento mobiliare aperti").

C) Modello del certificato di partecipazione al fondo chiuso.

D) Banca depositaria (estratto dalle "Istruzioni di vigilanza per i fondi comuni di investimento mobiliare aperti").

E) Modalità di ricorso a tecniche e strumenti negoziali aventi per oggetto valori mobiliari finalizzati alla copertura del rischio di portafoglio del fondo comune (estratto dalle "Istruzioni di vigilanza per i fondi comuni di investimento mobiliare aperti").

F) Modalità di ricorso a tecniche di copertura del rischio di cambio del fondo comune (estratto dalle "Istruzioni di vigilanza per i fondi comuni di investimento mobiliare aperti").

G) Criteri di valutazione delle operazioni in contratti derivati.

H) Schema tipo della relazione semestrale.

I) Schema tipo del rendiconto annuale.

L) Prospetto per il calcolo degli impegni per operazioni su contratti derivati (estratto dalle "Istruzioni di vigilanza per i fondi comuni di investimento mobiliare aperti").

ALLEGATO *A*

MODELLO DI COMUNICAZIONE DEI PARTECIPANTI AL CAPITALE DI SOCIETÀ DI GESTIONE DI FONDI CHIUSI

COMUNICAZIONE DEI PARTECIPANTI AL CAPITALE DI SOCIETÀ DI GESTIONE DI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO EX L. 344/93

Istruzioni per la compilazione del modello 19/E-bis di cui all'art. 1, comma 5 della legge n. 344/93.

AMBITO E MODALITÀ DI APPLICAZIONE

Tutti coloro, persone fisiche e giuridiche, che in via diretta o per il tramite di società controllate o di società fiduciarie o per interposta persona partecipano in misura superiore al 5% del capitale sottoscritto rappresentato da azioni con diritto di voto in una società di gestione di fondi comuni d'investimento ex L. 344/93 sono tenuti, entro trenta giorni dalla data di acquisizione della partecipazione medesima, a darne comunicazione alla Banca d'Italia e alla società partecipata.

A detta comunicazione, sempre che venga superata la predetta soglia del 5%, sono altresì tenute le società fiduciarie intestatarie di azioni per conto di terzi, nonchè le società di gestione di fondi comuni di investimento mobiliare con riferimento ai complessivi investimenti effettuati con il patrimonio dei fondi o delle SICAV gestiti.

Indipendentemente dal raggiungimento della soglia del 5%, sono tenuti ad effettuare le comunicazioni coloro che esercitano il controllo sulla società di gestione ai sensi dell'art. 23 del T.U.

Non è tenuto all'obbligo di comunicazione il Ministero del Tesoro per le partecipazioni detenute indirettamente.

Dovrà essere effettuata una nuova comunicazione:

a) per gli aumenti che comportino il possesso di partecipazioni superiori a multipli di 5% (10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40% ... 95%) o pari al 100% del capitale con diritto di voto;

b) per la riduzione della partecipazione al di sotto delle soglie di cui al punto a) o della soglia del 5%;

c) per tutte le ipotesi in cui – indipendentemente dalle circostanze di cui ai punti a) e b) – si tratti di acquisto del controllo sulla società ai sensi dell'art. 23 del T.U.;

d) per le modifiche della catena partecipativa dei soggetti interposti, nei casi precisati nelle istruzioni per la compilazione del quadro F.

Tale nuova comunicazione dovrà essere effettuata entro il termine di trenta giorni dall'operazione che ha determinato la variazione.

Nel caso in cui la partecipazione sia detenuta in via indiretta, l'obbligo di comunicazione è assolto solo dal soggetto posto al vertice della catena partecipativa, a condizione che:

il modello sia sottoscritto anche da chi detiene direttamente la partecipazione nella società di gestione (cfr. parte superiore del quadro F), quando tale interessenza diretta sia superiore alla soglia di rilevanza. In caso contrario, il soggetto in questione andrà solamente indicato;

vengano indicati i soggetti interposti tra il dichiarante e il soggetto titolare delle azioni (individuati secondo le istruzioni per la compilazione del quadro F, cfr. infra).

L'obbligo di segnalazione non sussiste per i soggetti interposti tra il partecipante diretto e il soggetto posto in capo alla catena partecipativa, cui l'interessenza è in definitiva riconducibile. Resta ovviamente ferma la facoltà per ciascun soggetto interessato di procedere in via autonoma all'inoltro del modello, ove ne ricorrano le condizioni.

Nel caso di comunione pro-indiviso della partecipazione, la comunicazione può essere effettuata da un rappresentante comune, tenuto conto di quanto previsto dall'art. 2347 c.c. Nell'ipotesi in cui, oltre alla quota posseduta in comproprietà con altri soggetti, il comunista (che non sia rappresentante comune) possieda, direttamente o indirettamente, altre azioni, il medesimo è tenuto ad effettuare un'autonoma comunicazione solo con riferimento a tali altre azioni.

Ai fini del calcolo della percentuale non va tenuto conto delle azioni prive del diritto di voto (ad esempio, azioni di risparmio); al contrario, occorre tener conto anche di quelle azioni per le quali il socio sia privato ex lege (ad esempio, azioni proprie) o per atti di disposizione negoziale (ad esempio, azioni date in garanzia), del diritto di voto sulle medesime.

Nell'ipotesi di azioni oggetto di contratto di pegno e di usufrutto, il creditore pignoratizio e l'usufruttuario, ricorrendone le condizioni, dovranno effettuare la segnalazione solo nel caso in cui ad essi spetti il diritto di voto inerente alle azioni.

Nell'ipotesi di azioni possedute a titolo di deposito, il depositario, ricorrendone le condizioni, dovrà effettuare la segnalazione solo nel caso in cui esso eserciti discrezionalmente il diritto di voto inerente alle azioni.

Nell'ipotesi di azioni oggetto di contratto di riporto, sia il riportato che il riportatore sono tenuti a rendere la comunicazione ove vengano superati i limiti percentuali sopra previsti, specificando inoltre a chi spetti esercitare il diritto di voto.

Le azioni possedute devono essere rapportate, per il calcolo della percentuale, al capitale sottoscritto rappresentato da azioni con diritto di voto quale risulta dall'atto costitutivo e dalle successive modificazioni.

In ipotesi di variazione del capitale sociale, gli eventuali obblighi di comunicazione da parte dei soggetti tenuti dovranno essere adempiuti secondo le istruzioni di seguito riportate relative alla compilazione del quadro B.

La comunicazione andrà inviata in triplice copia, alla Filiale provinciale della Banca d'Italia ove ha sede la società di gestione partecipata allegando, sempre in triplice esemplare, il protocollo di autonomia gestionale di cui all'art. 4, commi 1 e 2, L.1/91. La Banca d'Italia provvederà, a norma dell' art. 4, comma 2, L. 1/91 a inviare copia della comunicazione e del protocollo d'autonomia alla Consob. La medesima documentazione andrà inviata in unico esemplare alla società di gestione partecipata presso la quale potrà essere ritirato il modello previsto per la comunicazione. Tale modello potrà essere richiesto anche alla Associazione Bancaria Italiana.

Qualora la sede legale della società di gestione non coincida con quella della direzione centrale, la documentazione andrà inviata alla Filiale provinciale della Banca d'Italia ove ha sede la direzione centrale della società di gestione.

Le comunicazioni si intendono effettuate nel giorno in cui sono state consegnate direttamente o spedite per lettera raccomandata A.R..

Si precisa che l'obbligo di comunicazione si considera assolto esclusivamente mediante l'invio dei modelli 19/E-bis.

MODALITÀ DI COMPILAZIONE

Quadro A: DICHIARANTE

Andranno riportate con precisione oltre al codice fiscale, per le persone fisiche, le generalità del dichiarante (omettendo eventuali titoli) e, per le persone giuridiche, le società di persone e gli enti, la ragione o denominazione sociale, quale risulta dall'atto costitutivo e dalle successive modificazioni nonchè l'eventuale sigla sociale.

Qualora il dichiarante sia un'istituzione creditizia andrà indicato anche il relativo codice ABI.

Per la specie, andranno riempite le relative caselle con uno dei seguenti codici:

Specie

08 Società semplice
41 Società in accomandita per azioni
42 Società in accomandita semplice
43 Società in nome collettivo
51 Società per azioni
52 Società a responsabilità limitata
61 Società cooperativa a responsabilità limitata
62 Società cooperativa a responsabilità illimitata
14 Enti vari
74 Enti e Società non residenti

Causale della dichiarazione: andrà indicata nell'apposito riquadro la causale della dichiarazione con riferimento ad una delle ipotesi di seguito specificate:

1. Dichiarazione iniziale da effettuare nei casi di superamento del limite del 5% di possesso di azioni per le quali il soggetto dichiarante è, in via diretta o per il tramite di altri soggetti, titolare della partecipazione o del diritto di voto, semprechè tale superamento non comporti l'ipotesi di cui alla successiva causale 4.

2. Dichiarazione da effettuare per variazioni che comportino il superamento, in aumento o in diminuzione, delle soglie del 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 55%, 60%, 65%, 70%, 75%, 80%, 85%, 90%, 95% o il raggiungimento del 100%, semprechè la variazione non comporti l'ipotesi di cui alle successive causali 3 e 4.

3. Dichiarazione da effettuare per la riduzione della percentuale entro il limite previsto del 5%. Tale causale dovrà essere indicata anche nei casi di modifiche

del contenuto informativo di cui al quadro A (ad es. cambiamento della titolarità della partecipazione per successione mortis causa, cambio di residenza ovvero variazione della denominazione sociale, trasformazione, fusione, trasferimento della sede legale).

In ipotesi di successione mortis causa o di fusione, i nuovi soggetti titolari della partecipazione, oltre ad effettuare una segnalazione a proprio nome (con causale 1 o 2), dovranno comunicare la riduzione della percentuale entro il limite previsto in capo al precedente soggetto dichiarante utilizzando la causale 3.

4. Dichiarazione da effettuare in caso di acquisto del controllo sulla società di gestione ai sensi dell'art. 23 T.U.

5. Dichiarazione da effettuare nei casi in cui, non essendosi verificata una delle ipotesi precedenti, siano intervenute modificazioni nel contenuto informativo del quadro F, come precisato nelle relative istruzioni.

Qualunque sia la causale della dichiarazione, il modello andrà compilato in tutte le sue parti, indicando la situazione relativa sia al dichiarante sia agli altri soggetti di cui al quadro F, aggiornata al momento di invio della dichiarazione.

- *Data dell'acquisto o della variazione della partecipazione*: andrà indicata la data dalla quale decorre il termine di 30 giorni entro il quale deve essere eseguita la comunicazione.

In caso di trasferimento per successione mortis causa, acquisto o trasferimento per atto tra vivi, costituzione di pegno, di usufrutto o di deposito, dovrà farsi riferimento alla data di perfezionamento dell'atto, secondo la rispettiva disciplina civilistica.

Nell'ipotesi in cui le variazioni della partecipazione si siano verificate per successive fasi o operazioni, si dovrà far riferimento alla data dell'ultima operazione che ha determinato il superamento di detto limite.

Quadro B: SOCIETÀ DI GESTIONE PARTECIPATA

Andranno indicati, negli appositi spazi, la denominazione della società di gestione partecipata, il codice fiscale, nonché il numero di iscrizione all'albo delle società di gestione ex art. 3, comma 1 L. 344/93.

- *Capitale sociale in azioni con diritto di voto*: andrà indicato il numero delle azioni rappresentanti il capitale con diritto di voto, quale risulta dall'atto costitutivo e dalle successive modificazioni.

- *Di cui con diritto di voto nell'assemblea ordinaria*: andrà indicato il numero delle azioni rappresentanti il capitale aventi diritto di voto nell'assemblea ordinaria.

Nelle ipotesi di variazione del capitale, l'eventuale obbligo della segnalazione decorre dal momento in cui l'operazione sul capitale si è conclusa. Tale termine coincide per le società per azioni con l'iscrizione nel registro delle imprese dell'attestazione dell'avvenuta variazione.

Quadro C: AZIONI POSSEDUTE DIRETTAMENTE DAL DICHIARANTE

- *Azioni possedute*: il dichiarante dovrà indicare il numero di azioni aventi diritto di voto possedute direttamente, suddivise secondo il titolo del possesso; per le azioni in proprietà e oggetto di contratto di riporto, il riquadro dovrà essere compilato indipendentemente dalla circostanza che il dichiarante sia titolare o meno del diritto di voto.
- *Azioni per le quali il dichiarante sia privato del diritto di voto*: in questo riquadro, che dovrà essere compilato solo dal proprietario che sia privato del diritto di voto ovvero per azioni oggetto di contratto di riporto, dovrà essere indicato il numero di azioni per le quali il dichiarante stesso non sia titolare del diritto di voto.
- *Azioni con diritto di voto in capo al soggetto dichiarante*: andrà indicato il numero complessivo di azioni per le quali il dichiarante è titolare del diritto di voto. Tale numero deve corrispondere alla differenza tra il totale delle azioni possedute ed il totale delle azioni per le quali il soggetto dichiarante sia privato del diritto di voto.
- *Di cui con diritto di voto nell'assemblea ordinaria*: andrà indicato il numero delle azioni aventi diritto di voto nell'assemblea ordinaria, anche ove detto numero coincida con il numero delle azioni indicato nel precedente riquadro.

N.B.: Nell'ipotesi in cui i diritti di voto inerenti alle azioni possedute direttamente dal dichiarante facciano capo ai soggetti del quadro D (società controllate, fiduciarie e interposte persone), le relative azioni non vanno indicate nel quadro C (ad esempio, nel caso di azioni in nuda proprietà che il dichiarante cede, con i relativi diritti di voto, ad una propria società controllata). Al fine di evitare duplicazioni, tali azioni andranno indicate esclusivamente nel quadro D, secondo le relative istruzioni.

Quadro D: AZIONI POSSEDUTE PER IL TRAMITE DI SOCIETÀ CONTROLLATE, FIDUCIARIE, INTERPOSTA PERSONA

- *Azioni possedute*: andrà riportato il numero di azioni aventi diritto di voto possedute per il tramite di società controllate (1), fiduciarie e di interposte persone, suddivise per titolo di possesso di queste ultime. Per le azioni in proprietà e per quelle oggetto di contratto di riporto, il riquadro andrà compilato indipendentemente dalla circostanza che i soggetti interposti siano titolari o meno del diritto di voto. L'indicazione dei soggetti interposti andrà riportata nel quadro F secondo le relative istruzioni.

  Nell'ipotesi in cui le azioni facciano capo, a diverso titolo, a uno o più soggetti (rientranti nelle categorie delle società controllate o fiduciarie od interposte persone), le stesse andranno indicate per ciascun titolo di possesso.
- *Azioni per le quali le società controllate, fiduciarie e le interposte persone sono private del diritto di voto*: in questo riquadro, che dovrà essere compilato solo

---

(1) Ai fini della definizione del rapporto di controllo si fa riferimento al disposto dell'art. 27, comma 2 L. 287/90 e successive modificazioni e integrazioni.

per le azioni possedute a titolo di proprietà e per quelle oggetto di contratto di riporto, dovrà essere indicato il numero di azioni per le quali i soggetti interposti siano privati del diritto di voto, a meno che il voto stesso spetti ad altra società controllata, fiduciaria o interposta persona.

- *Azioni con diritto di voto in capo alle società controllate, fiduciarie e alle interposte persone*: andrà riportato il numero complessivo delle azioni per le quali i predetti soggetti siano titolari del diritto di voto. Tale numero deve corrispondere alla differenza tra il totale delle azioni possedute ed il totale delle azioni per le quali i ripetuti soggetti siano privati del voto.
- *Di cui con diritto di voto nell'assemblea ordinaria*: andrà indicato il numero delle azioni aventi diritto di voto nell'assemblea ordinaria, anche ove detto numero coincida con il numero delle azioni indicato nel precedente riquadro.

N.B.: Nelle ipotesi in cui i diritti di voto inerenti alle azioni possedute dai soggetti di cui al quadro D (società controllate, fiduciarie e interposte persone) facciano capo al soggetto dichiarante (quadro C), le relative azioni non vanno indicate nel quadro D (ad esempio, nel caso di azioni in nuda proprietà che le società controllate cedono, con i relativi diritti di voto, in usufrutto al proprio controllante). Al fine di evitare duplicazioni, tali azioni andranno indicate esclusivamente nel quadro C, secondo le relative istruzioni.

Quadro E: AZIONI POSSEDUTE PER CONTO DI ALTRI SOGGETTI DA SOCIETÀ FIDUCIARIE O SOCIETÀ DI GESTIONE DI FONDI COMUNI D'INVESTIMENTO MOBILIARE

Tale quadro andrà compilato dalle società fiduciarie che posseggano a qualunque titolo azioni per conto di altri soggetti nonchè dalle società di gestione di fondi comuni di investimento mobiliare con riferimento all'ammontare complessivo delle azioni possedute dall'insieme dei propri fondi e dai patrimoni delle SICAV gestite (1).

- *Azioni possedute*: andrà indicato il numero complessivo di azioni con diritto al voto possedute dalla società fiduciaria o dalla società di gestione dichiarante per conto di altri soggetti.
- *Azioni per le quali il dichiarante sia privato del diritto di voto*: andrà riportato il numero delle azioni per le quali il diritto di voto sia esercitato da soggetto diverso dalla società fiduciaria o dalla società di gestione.
- *Azioni con diritto di voto in capo al soggetto dichiarante*: il numero di azioni deve corrispondere alla differenza tra il totale delle azioni possedute e le azioni per le quali la società fiduciaria o la società di gestione sia privata del diritto di voto.
- *Di cui con diritto di voto nell'assemblea ordinaria*: andrà indicato il numero delle azioni aventi diritto di voto nell'assemblea ordinaria, anche ove detto numero coincida con il numero delle azioni indicato nel precedente riquadro.

---

(1) Va da sè che l'obbligo di comunicazione non sussiste per i controllanti le fiduciarie e le società di gestione con riferimento alle azioni detenute per conto dei fiducianti e dei fondi.

- *Numero dei fiducianti*: ove il dichiarante sia una società fiduciaria, andrà indicato il numero dei fiducianti come segue:

  1. caselle 1: andrà indicato il fiduciante con azioni in misura superiore al 50%, specificando nella seconda casella la percentuale posseduta da tale soggetto;

  2. caselle 2: andrà indicato il numero dei fiducianti con azioni in misura superiore al 5% e fino al 50%, specificando nella seconda casella la percentuale complessivamente posseduta da tali soggetti.

  Le medesime istruzioni si applicano anche ai soggetti diversi dalle società fiduciarie o dalle società di gestione che posseggano azioni per conto di terzi.

Riepilogo

- *Azioni totali possedute*: andrà indicato il numero totale delle azioni possedute dal dichiarante, in proprio, per il tramite di altri soggetti, in qualità di società fiduciaria o di società di gestione di fondi comuni di investimento, indipendentemente dalla titolarità del diritto di voto. Andrà inoltre indicato il rapporto percentuale tra tali azioni ed il capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto. Di tale percentuale dovrà tenersi conto al fine di verificare la sussistenza o meno dell'obbligo di segnalazione.

- *Di cui con diritto di voto nell'assemblea ordinaria*: andrà indicato il numero totale delle azioni con diritto di voto nell'assemblea ordinaria possedute dal dichiarante, in proprio o per il tramite di altri soggetti, in qualità di società fiduciaria o di società di gestione di fondi comuni di investimento, indipendentemente dalla titolarità del diritto di voto. Andrà inoltre indicato il rapporto percentuale tra tali azioni ed il capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto nell'assemblea ordinaria.

- *Azioni con diritto di voto possedute*: andrà riportato il numero delle azioni calcolato effettuando la somma dei quadri C, D, ed E per il quale il dichiarante, in proprio, per il tramite di altri soggetti, in qualità di società fiduciaria o di società di gestione di fondi comuni di investimento, sia titolare di diritti di voto. Andrà indicato inoltre il rapporto percentuale tra tali azioni ed il numero delle azioni rappresentanti il capitale con diritto di voto di cui al quadro B.

- *Di cui con diritto di voto nell'assemblea ordinaria*: andrà indicato il numero di azioni ordinarie per le quali il dichiarante, in proprio o per il tramite di altri soggetti, in qualità di società fiduciaria o di società di gestione di fondi comuni di investimento, sia titolare del diritto di voto. Andrà inoltre indicato il rapporto percentuale tra tali azioni ed il capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto nell'assemblea ordinaria.

- *Azioni totali possedute alla data della precedente comunicazione (rapporto precentuale)*: ove il dichiarante abbia in precedenza inviato una comunicazione attraverso il modello 19/E-bis, andrà indicato il rapporto percentuale, già segnalato nella parte "Riepilogo" della precedente comunicazione, tra il numero totale delle azioni possedute dal dichiarante ed il capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto.

- *Azioni con diritto di voto possedute alla data della precedente comunicazione*: ove il dichiarante abbia in precedenza inviato una comunicazione attraverso il

modello 19/E-bis, andrà indicato il rapporto percentuale, già segnalato nella parte "Riepilogo" della precedente comunicazione, tra il numero delle azioni per le quali il dichiarante sia titolare di diritti di voto e il numero delle azioni rappresentanti il capitale con diritto di voto.

La prima pagina del modello andrà completata con la data della dichiarazione, la firma del dichiarante, il relativo indirizzo (con la specifica del Codice di Avviamento Postale), ed il numero telefonico.

Dovranno inoltre essere barrate le caselle corrispondenti ai quadri riempiti (B, C, D, E, F).

- *Numero fogli complessivi*: andrà indicato il numero complessivo dei fogli che compongono la dichiarazione.

Quadro F: DISTINTA DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE, FIDUCIARIE E DELLE INTERPOSTE PERSONE PER IL TRAMITE DELLE QUALI SONO POSSEDUTE LE AZIONI

Tale quadro, da compilarsi da parte di coloro che hanno compilato il quadro D, deve riportare l'indicazione delle società controllate, fiduciarie e delle persone interposte per il tramite delle quali il dichiarante possiede azioni di società di gestione di fondi comuni.

Per le operazioni che comportino una modifica nella catena partecipativa, va effettuata una nuova comunicazione solo quando tali modifiche comportino il superamento delle soglie rilevanti in capo al soggetto posto al vertice della catena stessa o ai titolari diretti delle azioni. Negli altri casi di modifiche nella catena partecipativa, va effettuata una nuova comunicazione solo quando il soggetto interposto venga a detenere una partecipazione superiore alle soglie rilevanti.

Non vanno in alcun caso segnalate le modifiche riguardanti:

- l'ammontare della partecipazione che il soggetto al vertice della catena partecipativa ha nel capitale della società interposta;
- il tipo di rapporto di controllo tra il soggetto al vertice della catena partecipativa e il soggetto interposto.

Per ciascun soggetto titolare in via diretta delle azioni andrà riempito un quadro F su separati fogli secondo le seguenti modalità:

- *Società controllata, fiduciaria o interposta persona titolare delle azioni con diritto di voto*: il riquadro andrà completato per ciascun titolare in via diretta di tali azioni riportando le generalità del soggetto secondo le istruzioni relative alla compilazione del precedente quadro A. Andranno poi riportate le azioni possedute dal soggetto suddivise per titolo del possesso secondo le istruzioni relative alla compilazione del precedente quadro D. Il riquadro andrà sottoscritto dal soggetto che partecipa direttamente al capitale della società di gestione qualora lo stesso abbia una partecipazione superiore alle soglie di rilevanza.
- *Rapporto con il soggetto dichiarante*: andrà barrata la casella A ove il titolare sia intestatario fiduciario delle azioni della società per conto del dichiarante.

Nel caso di rapporto di controllo andrà barrata rispettivamente la casella B o la casella C se la posizione di controllo è assicurata al dichiarante dalle azioni detenute in via diretta ovvero in via indiretta per il tramite di altri soggetti. Andranno invece barrate:

- la casella D, se il rapporto di controllo è determinato dall'esistenza di sindacati di voto;
- la casella E, se il rapporto di controllo derivi dal diritto di nominare o revocare la maggioranza degli amministratori o da altre ipotesi.

Ove la situazione di controllo si determini per effetto del cumulo delle azioni possedute in via diretta e indiretta si dovrà tener conto, ai fini dell'eventuale compilazione dei successivi riquadri relativi ai soggetti interposti (F1, F2, ecc.), del soggetto (dichiarante o singolo soggetto interposto) che detiene il maggior numero di azioni della società controllata. Pertanto, i riquadri dei soggetti interposti non andranno compilati ove il maggior numero di azioni della società controllata sia detenuto direttamente dal dichiarante.

- *Soggetti interposti*: nel caso in cui la partecipazione sia detenuta in via indiretta, andranno riportati nella seconda parte del foglio (riquadro F1 e segg.) i soggetti interposti tra il dichiarante ed il soggetto titolare delle azioni. Nel caso in cui tra il dichiarante ed il titolare delle azioni si frappongano più società controllate andrà segnalata una unica catena partecipativa tenendo conto, in assenza di rapporti di controllo diretto, della società che, nell'ambito del gruppo, detiene il maggior numero di azioni del soggetto interposto controllato. Qualora il soggetto interposto sia una persona fisica, andrà indicato:

  - nella casella "denominazione sociale" il cognome di tale soggetto;
  - nella casella "eventuale sigla sociale" il nome di tale soggetto;
  - il codice fiscale;
  - l'indirizzo (comune di residenza, via, sigla provincia e stato).

  Ove per la segnalazione dei soggetti interposti non fosse sufficiente un unico foglio, la catena andrà descritta in fogli successivi numerati progressivamente.

ALLEGATO *B*

MODALITÀ DI INVESTIMENTO DEL CAPITALE (ESTRATTO DALLE «ISTRUZIONI DI VIGILANZA PER I FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO MOBILIARE APERTI»).

CAPITOLO VIII

MODALITÀ DI INVESTIMENTO DEL CAPITALE

1. Fonti normative

Art. 7, comma 3, lettera a) della legge 23 marzo 1983, n. 77 e successive modificazioni e integrazioni.

2. Modalità di investimento del capitale della società di gestione

Il capitale della società di gestione può essere investito solo in attività strettamente funzionali – immobili, arredi, macchinari, attrezzature, ecc. – ovvero in:

a) titoli di Stato, obbligazioni quotate o emesse da istituzioni creditizie, altri titoli di credito emessi dal sistema bancario (es. certificati di deposito);

b) parti di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari rientranti nel campo di applicazione della direttiva CEE 85/611 le cui politiche di investimento, quali risultano nel regolamento del fondo comune o nello statuto della società a capitale variabile, non abbiano ad oggetto titoli diversi da quelli indicati sub lettera *a*).

Le disponibilità liquide possono essere – oltre che detenute presso la società – depositate presso enti creditizi.

L'assunzione di partecipazioni è consentita nel rispetto delle seguenti condizioni:

1) il soggetto partecipato deve avere per oggetto statutario esclusivo lo svolgimento di attività strumentali a quella della società di gestione. Rientrano in tale ambito, e pertanto non risultano incompatibili con l'esclusività dell'oggetto sociale prevista per le società di gestione medesime, le partecipazioni in società e enti che offrono servizi di elaborazione dei dati, di studio e analisi dei mercati, di consulenza fiscale e finanziaria;

2) l'ammontare delle partecipazioni di ciascuna società di gestione non può complessivamente eccedere il 25 per cento del patrimonio della stessa;

3) l'intervento complessivo nel capitale degli organismi in questione da parte dei soggetti diversi dalle società di gestione deve mantenere carattere residuale. Tale circostanza deve risultare dallo statuto del soggetto partecipato.
Eventuali specifici progetti che prevedano una partecipazione non maggioritaria di società di gestione devono essere preventivamente sottoposti all'esame dell'organo di Vigilanza;

4) le società partecipate devono essere vincolate statutariamente a non assumere a loro volta partecipazioni.

Fermo restando il limite del 25 per cento del patrimonio della società di gestione di cui al precedente punto 2), è altresì consentita l'assunzione di partecipazioni in società fiduciarie iscritte nella sezione speciale dell'albo di cui all'art. 3, comma 1 della L. 1/91 nonché in società

di intermediazione mobiliare di cui all'art. 2 della medesima legge, ad esclusione di quelle che svolgono:

- anche congiuntamente alle altre attività, le attività di negoziazione per conto proprio ovvero di collocamento (rispettivamente lett. *a*) e *b*) dell'art. 1 della L. 1/91);
- solo l'attività di raccolta ordini (lett. *d*) dell'art. 1 della L. 1/91).

ALLEGATO *C*

MODELLO DEL CERTIFICATO DI PARTECIPAZIONE AL FONDO CHIUSO

....
(DENOMINAZIONE DEL FONDO)

FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO MOBILIARE CHIUSO

ISTITUITO CON DELIBERA ASSEMBLEARE DEL .... DELLA SOCIETA' DI GESTIONE

CODICE TITOLO

....
(DENOMINAZIONE DELLA SOCIETA' DI GESTIONE)

Società di gestione autorizzata ai sensi dell'art. 1 della legge 14 agosto 1993, n. 344 dal Ministro del Tesoro e iscritta all'Albo della Banca d'Italia

CERTIFICATO .... (indicare il regime di circolazione)

INTESTATO A .... (solo nel caso di certificato nominativo)

RAPPRESENTATIVO DI N. .... QUOTE DI PARTECIPAZIONE

(*) ....

....	....	....
DATA	LA SOCIETA' DI GESTIONE	LA BANCA DEPOSITARIA

ANNOTAZIONI

(*) Nello spazio andrà indicato, ove la circostanza ricorra, che la sottoscrizione e la circolazione dei certificati rappresentativi delle quote del fondo chiuso sono riservate esclusivamente ad investitori istituzionali, ai sensi dell'art. 4, comma 2 della legge n. 344/93.

ALLEGATO *D*

BANCA DEPOSITARIA (ESTRATTO DALLE «ISTRUZIONI DI VIGILANZA PER I FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO MOBILIARE APERTI»).

CAPITOLO XXI

BANCA DEPOSITARIA

1. Fonti normative

Art. 2-bis della legge 23 marzo 1983, n. 77 e successive modificazioni e integrazioni.

2. Funzioni

La banca depositaria ha il compito di:

a) custodire il patrimonio del fondo (valori mobiliari e disponibilità liquide). Esigenze di certezza e garanzia richiedono che la custodia di tale patrimonio sia affidata ad un'unica banca depositaria.

Ferma restando la responsabilità di quest'ultima per la custodia di tali beni, la stessa ha la facoltà di subdepositare la totalità o una parte dei valori mobiliari di pertinenza del fondo presso la Monte Titoli S.p.A. e presso la gestione centralizzata della Banca d'Italia nonché, previo assenso della società di gestione, presso:

- enti creditizi nazionali ed esteri;
- società di intermediazione mobiliare ex L. 1/91 autorizzate alla custodia e amministrazione di valori mobiliari;
- organismi esteri abilitati, sulla base della disciplina del Paese di insediamento, all'attività di deposito centralizzato di valori mobiliari ovvero a quella di custodia di valori mobiliari.

Presso la banca depositaria i beni di pertinenza del fondo sono rilevati in conti individuali intestati alla società di gestione, con indicazione, in caso di subdeposito, del subdepositario. Presso quest'ultimo, i valori mobiliari di pertinenza di ciascun fondo sono rubricati in conti intestati alla banca depositaria (con indicazione che si tratta di beni di terzi), separati da quelli relativi a valori mobiliari di proprietà della banca medesima;

b) accertare che siano conformi alla legge, al regolamento ed alle prescrizioni dell'organo di Vigilanza l'emissione e il rimborso delle quote, il calcolo del valore delle quote stesse, la destinazione dei redditi del fondo. Presso la banca depositaria sono accentrate le operazioni di emissione e di estinzione dei certificati nonché svolte le operazioni connesse con la distribuzione dei proventi del fondo ai partecipanti;

c) accertare che nelle operazioni relative al fondo la controprestazione le sia rimessa nei termini d'uso. La banca depositaria controlla in particolare che le negoziazioni di pertinenza del fondo siano regolate secondo le previsioni vigenti nei mercati in cui le negoziazioni hanno luogo;

d) eseguire le istruzioni della società di gestione, se non siano contrarie alla legge, al regolamento ed alle prescrizioni dell'organo di Vigilanza. Tale verifica ha per oggetto la totalità delle operazioni e riguarda la legittimità di ciascuna di esse anche in relazione alla struttura del portafoglio del fondo, come si determina, man mano, sulla base delle diverse operazioni disposte dalla società di gestione.

3. **Responsabilità**

La banca depositaria è responsabile nei confronti della società di gestione e dei singoli partecipanti di ogni pregiudizio da essi subito in conseguenza dell'inadempimento degli obblighi derivanti dallo svolgimento della sua funzione.

In relazione a ciò, avuto altresì presente l'obbligo di riferire all'organo di Vigilanza sulle irregolarità riscontrate, la banca depositaria provvede ad attivare procedure idonee all'efficiente espletamento delle funzioni di controllo.

4. **Requisiti**

Il conferimento da parte della società di gestione dell'incarico di banca depositaria è approvato dalla Banca d'Italia nell'ambito della procedura di approvazione del regolamento del fondo.

L'assenso è subordinato al rispetto delle seguenti condizioni:

- la depositaria deve essere scelta tra gli enti creditizi nazionali ovvero tra enti creditizi aventi sede statutaria in uno Stato membro della Comunità Economica Europea purché abbiano una dipendenza in Italia;
- l'ammontare del patrimonio non deve essere inferiore a 75 miliardi di lire;
- l'assetto organizzativo dev'essere adeguato all'efficiente svolgimento dei compiti, tenuto conto anche delle specifiche responsabilità rivenienti dall'incarico. In tale contesto viene valutata dall'organo di Vigilanza anche l'esperienza eventualmente maturata dalla banca nell'attività di intermediazione in valori mobiliari.

Fermi restando i requisiti di cui ai precedenti alinea, una banca che partecipi in misura superiore al 20% al capitale della società di gestione può assumere l'incarico di depositaria a condizione che la maggioranza degli amministratori della società di gestione, l'amministratore delegato, il direttore generale o i dirigenti muniti di rappresentanza della società medesima non svolgano funzioni di amministratore, sindaco o dirigente della banca stessa.

Ferme restando le disposizioni della L. 77/83 sulle procedure di modifica regolamentare a seguito della sostituzione della banca depositaria, per le condizioni poste a tutela dei partecipanti al momento di tale sostituzione si rinvia a quanto disposto nei criteri generali di redazione del regolamento del fondo comune.

ALLEGATO *E*

MODALITÀ DI RICORSO A TECNICHE E STRUMENTI NEGOZIALI AVENTI PER OGGETTO VALORI MOBILIARI FINALIZZATI ALLA COPERTURA DEL RISCHIO DI PORTAFOGLIO DEL FONDO COMUNE (ESTRATTO DALLE «ISTRUZIONI DI VIGILANZA PER I FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO MOBILIARE APERTI»).

CAPITOLO XIV

MODALITÀ DI RICORSO A TECNICHE E STRUMENTI NEGOZIALI AVENTI PER OGGETTO VALORI MOBILIARI FINALIZZATI ALLA BUONA GESTIONE DEL FONDO COMUNE

1. Fonti normative

Art. 4, comma 3 della legge 23 marzo 1983, n. 77 e successive modificazioni e integrazioni.

2. Operazioni in contratti derivati effettuabili e condizioni per la loro ammissibilità

Le società di gestione possono effettuare le seguenti operazioni in contratti derivati finalizzate alla buona gestione del fondo:

1) acquisto di opzioni PUT su titoli obbligazionari ed azionari;
2) acquisto di opzioni su indici di borsa;
3) acquisto di opzioni CAP su tassi:
4) acquisto di opzioni FLOOR su tassi;
5) acquisto di premi di borsa PUT;
6) vendita di contratti futures su titoli;
7) vendita di contratti futures su indici di borsa;
8) emissione di opzioni PUT su titoli obbligazionari ed azionari:
9) vendita di premi di borsa PUT;
10) acquisto di opzioni CALL e di WARRANT su titoli obbligazionari ed azionari;
11) emissione di opzioni CALL e di WARRANT su titoli obbligazionari ed azionari;
12) emissione di opzioni CAP su tassi;
13) emissione di opzioni FLOOR su tassi;
14) acquisto di premi di borsa DONT;
15) vendita di premi di borsa DONT;
16) acquisto di contratti futures su titoli;
17) acquisto di contratti futures si indici di borsa;
18) acquisto di opzioni PUT su futures;
19) acquisto di opzioni CALL su futures;
20) emissione di opzioni CALL su futures.

I contratti oggetto delle operazioni sopra elencate devono:

a) essere negoziati e quotati su un mercato ufficiale ovvero negoziati in un mercato regolamentato, regolarmente funzionante, riconosciuto ed aperto al pubblico; la conclusione di contratti su opzioni non negoziabili è ammessa solo se hanno ad oggetto titoli quotati o tassi; inoltre, i contratti a premio cui si può far ricorso sono solo quelli stipulati e trattati secondo gli usi di borsa;

b) riguardare titoli nei quali il fondo può essere investito in conformità con le previsioni del relativo regolamento di gestione. La stipula di contratti su indici è consentita solo se l'indice oggetto del contratto è composto da titoli in cui il fondo può essere investito.

Inoltre:

I) le operazioni sub 8) e 9) possono essere effettuate al fine esclusivo di chiudere posizioni di segno opposto in essere. Pertanto i relativi contratti devono avere una stretta correlazione per importo, scadenza e titoli sottostanti con contratti di opzione PUT o premio di borsa PUT acquistati dal fondo:

II) nel caso di emissione di opzioni CALL e di premi DONT su titoli, il contratto deve avere ad oggetto titoli compresi nel portafoglio del fondo al momento della stipula e per tutta la durata del contratto stesso. Analogamente, per la emissione di opzioni CAP e FLOOR in eccesso a quelle acquistate deve esservi nel portafoglio per tutta la durata del contratto un ammontare di titoli - rispettivamente, a tasso variabile e a tasso fisso - almeno pari al capitale di riferimento del contratto medesimo. Ove i titoli detenuti a fronte dei contratti in esame siano alienati prima della scadenza di detti contratti, le posizioni rimaste scoperte devono essere chiuse mediante la cessione dei contratti o la stipula di operazioni di uguale ammontare e di segno opposto:

III) l'acquisto di WARRANT e di diritti di opzione connessi ad operazioni sul capitale delle società emittenti ovvero ad emissioni obbligazionarie non rientrano nell'ambito della presente disciplina. Il loro valore va a maggiorare la posizione nel titolo cui danno diritto detenuta dal fondo:

IV) le operazioni di cui al presente paragrafo non si riflettono sulla posizione in titoli riferita a ciascun emittente, fatta eccezione per i futures su singoli titoli reali, che modificano invece detta posizione.

3. Operazioni di copertura del rischio di posizione

Le operazioni di cui ai punti da 1) a 7) del paragrafo 2 possono assumere finalità di copertura del rischio di posizione sul portafoglio del fondo. Affinché a tali operazioni siano riconosciute finalità di copertura, esse devono avere ad oggetto titoli compresi nel portafoglio del fondo al momento della conclusione del contratto e per tutta la durata del medesimo. In particolare:

- per i contratti su indici, vanno detenuti in portafoglio, per un ammontare almeno pari a quello del capitale di riferimento del contratto, titoli il cui prezzo concorre al calcolo dell'indice in questione. Inoltre, l'andamento di tale indice deve avere una significativa correlazione con quello dei prezzi dei suddetti titoli;
- per le opzioni CAP, il contratto deve essere correlato per importo, durata e scadenza ad una posizione in titoli obbligazionari a tasso fisso;
- per le opzioni FLOOR, il contratto deve essere correlato per importo, durata e scadenza ad una posizione in titoli obbligazionari a tasso variabile;
- per i futures su titoli, vanno detenuti:
  a) i singoli titoli reali oggetto del contratto: ovvero, nel caso di contratti su titolo nozionale,
  b) valori facenti parte del paniere dei titoli consegnabili o titoli che presentano una esposizione al rischio di tasso simile a quella dei titoli consegnabili.

ALLEGATO *F*

MODALITÀ DI RICORSO A TECNICHE DI COPERTURA DEL RISCHIO DI CAMBIO DEL FONDO COMUNE (ESTRATTO DALLE «ISTRUZIONI DI VIGILANZA PER I FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO MOBILIARE APERTI»).

CAPITOLO XV

MODALITÀ DI RICORSO A TECNICHE DI COPERTURA DEL RISCHIO DI CAMBIO DEL FONDO COMUNE

1. Fonti normative

Art. 4, comma 3 della legge 23 marzo 1983, n. 77 e successive modificazioni e integrazioni.

2. Operazioni effettuabili e condizioni per la loro ammissibilità

Le società di gestione possono concludere operazioni nei mercati a termine delle valute esclusivamente al fine di coprire dal rischio di cambio le attività e le passività del fondo.

Le operazioni effettuabili dalle società di gestione sono le seguenti:

1) acquisto e vendita di valuta a termine;
2) acquisto di opzioni PUT su valuta;
3) acquisto di opzioni CALL su valuta;
4) acquisto e vendita di futures su valute;
5) domestic currency swaps.

Affinché dette operazioni siano considerate ammissibili, vanno rispettate le seguenti condizioni:

a) i contratti relativi ad opzioni e futures devono essere negoziati e quotati su un mercato ufficiale ovvero negoziati su un mercato regolamentato, regolarmente funzionante, riconosciuto ed aperto al pubblico; è consentito il ricorso ad opzioni non negoziabili;

b) i contratti non trattati in un mercato regolamentato possono essere conclusi solo con intermediari autorizzati a svolgere tali operazioni;

c) le operazioni devono mantenere una costante e stretta correlazione per durata, tipo di valuta ed importo con le attività o le passività oggetto di copertura; qualora, nel corso della durata del contratto, venga meno la citata correlazione ed il contratto non contenga una clausola di revocabilità, la posizione in essere viene chiusa attraverso la cessione del contratto medesimo o la stipula di un altro contratto di segno opposto ed identica scadenza.

3. Operazioni in valuta incrociate

È consentito ai gestori di fondi che detengono attività o passività denominate nelle valute di Paesi non aderenti allo SME di effettuare operazioni di copertura con riferimento al cambio con valute comprese nello SME.

ALLEGATO *G*

CRITERI DI VALUTAZIONE DELLE OPERAZIONI IN CONTRATTI DERIVATI

CRITERI DI VALUTAZIONE DELLE OPERAZIONI IN CONTRATTI DERIVATI

Il valore delle operazioni relative a tecniche e strumenti negoziali finalizzate alla copertura dei rischi di mercato sul portafoglio del fondo è determinato con le seguenti modalità:

1) le opzioni trattate in mercati regolamentati sono computate tra le attività al loro valore corrente. Tale valore è rappresentato dal prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione. Nel caso di contratti trattati su più mercati, dovrà essere utilizzato il prezzo più significativo, anche in relazione alle quantità che vengono trattate sulle diverse piazze;

2) le opzioni PUT non trattate su mercati regolamentati ed i premi di borsa PUT sono computati tra le attività al loro valore corrente espresso dalla seguente formula:

$$P = Ke^{-rt} N(-d_2) - S\ N(-d_1), \qquad (1)$$

dove $$d_1 = \frac{\log (S/K) + (r + \sigma^2/2)\, t}{\sigma\sqrt{t}}; \qquad d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{t};$$

P =valore dell'opzione;
S =prezzo corrente dell'attività sottostante risultante nel giorno di calcolo;
K =prezzo di esercizio della PUT;
r =tasso di interesse esente da rischio rilevato nel giorno di calcolo[1];
σ =volatilità del prezzo dell'attività sottostante[2];

---

1. Operativamente, come tasso esente da rischio può essere adottato il rendimento dei BOT a sei mesi. Qualora la società di gestione ritenga di dover utilizzare un altro parametro, tale scelta dovrà risultare approvata - anche in via di ratifica - dall'organo amministrativo.

2. Va utilizzata nella formula la volatilità implicita nelle quotazioni, rilevabili sul mercato, di contratti aventi ad oggetto lo stesso titolo e differenti solo per lo strike price e/o la data di scadenza. Ove tali quotazioni mancassero o non fossero significative la volatilità del prezzo dell'attività sottostante può essere determinata calcolando la deviazione standard delle differenze percentuali giornaliere del valore dell'attività medesima e annualizzandola; a tal fine la deviazione standard calcolata su dati giornalieri deve venire moltiplicata per la radice quadrata dei giorni lavorativi compresi in un anno (per esempio, 260).

t =tempo intercorrente fino alla data di scadenza dell'opzione;
e^{-rt}=fattore di sconto tra la data di determinazione del prezzo e quella di scadenza dell'opzione;
N(x)=funzione di distribuzione per una variabile normale standardizzata;

* per le azioni che pagano dividendi prima della scadenza dell'opzione, il prezzo corrente S è indicato al netto del valore - attualizzato sulla base del tasso di rendimento esente da rischio - dei dividendi, ove noti o stimabili, erogati nel periodo di vita dell'opzione;

* per le obbligazioni il prezzo S è quello tel-quel;

* per le obbligazioni che pagano cedole prima della scadenza dell'opzione, il prezzo corrente S è indicato al netto del valore - attualizzato sulla base del tasso di rendimento esente da rischio - delle cedole in scadenza nel periodo di vita dell'opzione.

3) per le opzioni CAP, il valore del contratto è espresso dalla somma degli incassi rivenienti dal contratto stesso. Gli addendi di tale somma sono calcolati con le seguenti formule, che forniscono il valore del pagamento riferito a ciascun periodo (ti) sotto diverse ipotesi circa il meccanismo di accertamento e di pagamento delle differenze:

a) l'accertamento della differenza tra tasso di riferimento e strike rate avviene al tempo t, ma il pagamento della stessa è effettuato al tempo (t+1):

$$C(ti) = \frac{1}{1 + F\tau} e^{-rt} [F\ N(d_1) - R_s\ N(d_2)]\ \tau, \qquad (2.a)$$

dove $d_1 = \dfrac{\log (F/R_s) + (\sigma^2/2)\ t}{\sigma\sqrt{t}}$; $d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{t}$; $\tau = \dfrac{1}{n}$;

C(ti) =valore del pagamento nel periodo ti;
F =tasso forward relativo al tasso di riferimento del contratto per il periodo compreso tra la data di accertamento della differenza e quella di pagamento[3];
R_s =strike rate;

3. Operativamente tale tasso può essere desunto dalla struttura dei tassi per scadenze effettivamente osservabile.

r =tasso di interesse esente da rischio[4];
σ =volatilità del tasso di riferimento[5];
t =tempo intercorrente fino alla data di accertamento della differenza;
n =numero di pagamenti in un anno;
e^{-rt} =fattore di sconto tra la data di determinazione del prezzo e quella di accertamento della differenza;
N(x) =funzione di distribuzione per una variabile normale standardizzata.

Nel calcolo del valore dell'opzione si dovrà naturalmente tenere conto di eventuali pagamenti già accertati ma non ancora liquidati;

b) l'accertamento della differenza tra tasso di riferimento e strike rate ed il pagamento della stessa avvengono contestualmente al tempo t, ed il tasso di riferimento è un valore medio rilevato nel periodo tra 0 e t:

$$C(ti) = e^{-Swt} [Sw\ N(d_1) - R_s\ N(d_2)]\ \tau, \qquad (2.b)$$

dove i simboli hanno lo stesso significato che in (2.a) e:

$$d_1 = \frac{\log (Sw/R_s) + (\sigma^2/2)\ t}{\sigma\sqrt{t}}; \quad d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{t}; \qquad \tau = \frac{1}{n};$$

Sw =tasso fisso swap per contratti con durata uguale a quella del CAP[6];
σ =volatilità del tasso fisso swap[7];

---

4. Operativamente, come tasso esente da rischio può essere adottato il rendimento dei BOT a sei mesi. Qualora la società di gestione ritenga di dover utilizzare un altro parametro, tale scelta dovrà risultare approvata - anche in via di ratifica - dall'organo amministrativo.

5. Va utilizzata nella formula la volatilità implicita nelle quotazioni, rilevabili sul mercato, di contratti aventi ad oggetto lo stesso tasso di riferimento e differenti solo per lo strike rate e/o la data di scadenza. Ove tali quotazioni mancassero o non fossero significative la volatilità del tasso di riferimento di un'opzione CAP può essere determinata calcolando la deviazione standard delle differenze percentuali del valore giornaliero del tasso medesimo e annualizzandola; a tale fine la deviazione standard calcolata su dati giornalieri deve venire moltiplicata per la radice quadrata dei giorni lavorativi compresi in un anno (per esempio, 260).

6. L'adozione di tale tasso quale stima della media futura dei valori del tasso di riferimento appare, in via approssimata, la metodologia più corretta. Operativamente si può ricorrere ai tassi quotati sul mercato dai principali operatori del settore.

c) l'accertamento della differenza tra tasso di riferimento e strike rate ed il pagamento della stessa avvengono contestualmente al tempo t, ed il tasso di riferimento è un dato puntuale:

$$C(ti) = e^{-rt} [F\ N(d_1) - R_s\ N(d_2)]\ \tau, \qquad (2.c)$$

dove i simboli hanno lo stesso significato che in (2.a) ad eccezione di F che rappresenta il tasso forward relativo al tasso di riferimento per il periodo tra le date di pagamento;

4) per le opzioni FLOOR, il valore del contratto è espresso dalla somma degli incassi rivenienti dal contratto stesso. Gli addendi di tale somma sono calcolati con le seguenti formule, che forniscono il valore del pagamento riferito a ciascun periodo (ti) sotto diverse ipotesi circa il meccanismo di accertamento e di pagamento delle differenze:

a) l'accertamento della differenza tra tasso di riferimento e strike rate avviene al tempo t, ma il pagamento della stessa è effettuato al tempo (t+1):

$$V(ti) = \frac{1}{1 + F\tau}\ e^{-rt} [R_s\ N(-d_2) - F\ N(-d_1)]\ \tau, \qquad (3.a)$$

dove $d_1 = \dfrac{\log (F/R_s) + (\sigma^2/2)\ t}{\sigma\sqrt{t}}$; $d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{t}$; $\tau = \dfrac{1}{n}$;

V(ti)=valore del pagamento nel periodo ti;
F =tasso forward relativo al tasso di riferimento del contratto per il periodo tra la data di accertamento della differenza e quella di pagamento[8];
R_s =strike rate;

---

7. Va utilizzata nella formula la volatilità implicita nelle quotazioni, rilevabili sul mercato, di contratti aventi ad oggetto lo stesso tasso di riferimento e differenti solo per il tasso swap fisso e/o la data di scadenza. Ove tali quotazioni mancassero o non fossero significative la volatilità del tasso in parola può essere determinata calcolando la deviazione standard delle differenze percentuali del valore giornaliero del tasso medesimo e annualizzandola; a tale fine la deviazione standard calcolata su dati giornalieri deve venire moltiplicata per la radice quadrata dei giorni lavorativi compresi in un anno (per esempio, 260).

8. Operativamente tale tasso può essere desunto dalla struttura dei tassi per scadenze effettivamente osservabile.

r =tasso di interesse esente da rischio[9];
σ =volatilità del tasso di riferimento[10];
t =tempo intercorrente fino alla data di accertamento della differenza;
n =numero di pagamenti in un anno;
e^{-rt} =fattore di sconto tra la data di determinazione del prezzo e quella di scadenza dell'opzione;
N(x) = funzione di distribuzione per una variabile normale standardizzata.

Nel calcolo del valore dell'opzione si dovrà naturalmente tenere conto di eventuali pagamenti già accertati ma non ancora liquidati;

b) l'accertamento della differenza tra tasso di riferimento e strike rate ed il pagamento della stessa avvengono contestualmente al tempo t, ed il tasso di riferimento è un valore medio rilevato nel periodo tra 0 e t:

$$V(ti) = e^{-Swt} [R_s N(-d_2) - Sw N(-d_1)] \tau, \qquad (3.b)$$

dove i simboli hanno lo stesso significato che in (3.a) e:

$$d_1 = \frac{\log (Sw/R_s) + (\sigma^2/2) t}{\sigma\sqrt{t}}; \quad d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{t}; \quad \tau = \frac{1}{n};$$

Sw =tasso fisso swap per contratti con durata uguale a quella del FLOOR[11];
σ = volatilità del tasso fisso swap[12];

---

9. Operativamente, come tasso esente da rischio può essere adottato il rendimento dei BOT a sei mesi. Qualora la società di gestione ritenga di dover utilizzare un altro parametro, tale scelta dovrà risultare approvata - anche in via di ratifica - dall'organo amministrativo.

10. Va utilizzata nella formula la volatilità implicita nelle quotazioni, rilevabili sul mercato, di contratti aventi ad oggetto lo stesso tasso di riferimento e differenti solo per lo strike rate e/o la data di scadenza. Ove tali quotazioni mancassero o non fossero significative la volatilità del tasso di riferimento di un'opzione FLOOR può essere determinata calcolando la deviazione standard delle differenze percentuali del valore giornaliero del tasso medesimo e annualizzandola; a tale fine la deviazione standard calcolata su dati giornalieri deve venire moltiplicata per la radice quadrata dei giorni lavorativi compresi in un anno (per esempio, 260).

11. L'adozione di tale tasso quale stima della media futura dei valori del tasso di riferimento appare, in via approssimata, la metodologia più corretta. Operativamente si può ricorrere ai tassi quotati sul mercato dai principali operatori del settore.

c) l'accertamento della differenza tra tasso di riferimento e strike rate ed il pagamento della stessa avvengono contestualmente al tempo t, ed il tasso di riferimento è un dato puntuale;

$$V(ti) = e^{-rt} [R_s N(-d_2) - F N(-d_1)] \tau, \qquad (3.c)$$

dove i simboli hanno lo stesso significato che in (3.a) ed F rappresenta il tasso forward relativo al tasso di riferimento per il periodo tra le date di pagamento;

5) la vendita o l'acquisto di un future su titoli nozionali o su indici influenzano il valore netto del fondo attraverso la corresponsione o l'incasso dei margini di variazione (i quali incidono direttamente sulla consistenza delle disponibilità liquide);

6) la vendita o l'acquisto di futures su titolo reale sono trattati come una compravendita a termine del titolo oggetto del contratto;

Per quanto riguarda le operazioni finalizzate alla copertura del rischio di cambio, la valutazione avviene secondo i seguenti criteri:

7) le opzioni PUT su valuta sono computate al loro valore corrente. Tale valore è dato dal loro prezzo di mercato corrente, se sono trattate su mercati regolamentati. Negli altri casi, la loro valorizzazione è effettuata utilizzando la seguente formula:

$$P = Ke^{-rt} N(-d_2) - Se^{-qt} N(-d_1), \qquad (4)$$

$$\text{dove } d_1 = \frac{\log (S/K) + (r - q + \sigma^2/2)\, t}{\sigma\sqrt{t}}; \quad d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{t};$$

P =valore dell'opzione;
S =tasso di cambio corrente del giorno di calcolo della valuta vendibile;

---

12. Va utilizzata nella formula la volatilità implicita nelle quotazioni, rilevabili sul mercato, di contratti aventi ad oggetto lo stesso tasso di riferimento e differenti solo per il tasso swap fisso e/o la data di scadenza. Ove tali quotazioni mancassero o non fossero significative la volatilità del tasso in parola può essere determinata calcolando la deviazione standard delle differenze percentuali del valore giornaliero del tasso medesimo e annualizzandola; a tale fine la deviazione standard calcolata su dati giornalieri deve venire moltiplicata per la radice quadrata dei giorni lavorativi compresi in un anno (per esempio, 260).

K =tasso di cambio di esercizio della PUT;
r =tasso di interesse esente da rischio della valuta acquistabile[13];
q =tasso di interesse esente da rischio della valuta vendibile[14];
σ =volatilità del tasso della valuta vendibile[15];
t =tempo intercorrente fino alla data di scadenza dell'opzione;
e^{-rt}=fattore di sconto tra la data di determinazione del prezzo e quella di scadenza dell'opzione;
N(x)=funzione di distribuzione per una variabile normale standardizzata.

8) le opzioni CALL su valuta sono computate al loro valore corrente. Tale valore è dato dal loro prezzo di mercato corrente, se sono trattate su mercati regolamentati. Negli altri casi, la loro valorizzazione è effettuata utilizzando la seguente formula:

$$C = Se^{-qt} N(d_1) - Ke^{-rt} N(d_2) \qquad (5)$$

$$\text{dove } d_1 = \frac{\log (S/K) + (r - q + \sigma^2/2)\, t}{\sigma\sqrt{t}}; \quad d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{t};$$

C =valore dell'opzione;
S =tasso di cambio corrente della valuta acquistabile;
K =tasso di cambio di esercizio della CALL;
r =tasso di interesse esente da rischio della valuta vendibile[16];

---

13. Operativamente, come tasso esente da rischio sul mercato italiano può essere adottato il rendimento dei BOT a sei mesi. Qualora la società di gestione ritenga di dover utilizzare un altro parametro, tale scelta dovrà risultare approvata - anche in via di ratifica - dall'organo amministrativo.

14. Cfr. nota precedente.

15. Va utilizzata nella formula la volatilità implicita nelle quotazioni, rilevabili sul mercato, di contratti aventi ad oggetto la stessa valuta e differenti solo per lo strike rate e/o la data di scadenza. Ove tali quotazioni mancassero o non fossero significative la volatilità del tasso di cambio della valuta oggetto del contratto può essere determinata calcolando la deviazione standard delle differenze percentuali giornaliere del valore di detto tasso e annualizzandola; a tale fine la deviazione standard calcolata su dati giornalieri deve venire moltiplicata per la radice quadrata dei giorni lavorativi compresi in un anno (per esempio, 260).

q =tasso di interesse della valuta acquistabile[17];
σ =volatilità del tasso di cambio della valuta acquistabile[18];
t =tempo intercorrente fino alla data di scadenza dell'opzione;
e^{-rt}=fattore di sconto tra la data di determinazione del prezzo e quella di scadenza dell'opzione;
N(x)=funzione di distribuzione per una variabile normale standardizzata.

9) la vendita o l'acquisto di un future su valuta influenzano il valore netto del fondo attraverso la corresponsione o l'incasso dei margini di variazione (i quali incidono direttamente sulle disponibilita liquide);

10) per le operazioni in valuta incrociate - definite la valuta in cui sono denominate le attività o le passività da coprire come valuta A e quella, diversa dalla lira, in cui è effettuata la copertura come valuta B - vengono seguiti i seguenti criteri:

* per gli swaps, le attività o le passività oggetto di copertura - convertite nella valuta B al cambio risultante dall'applicazione dei criteri di valutazione previsti per le operazioni della specie - sono valutate al tasso di cambio corrente con la lira della valuta B;

* per le opzioni su valuta le attività o le passività oggetto di copertura - convertite nella valuta B al cambio corrente tra la valuta A e la B - sono valutate al tasso di cambio corrente con la lira della valuta B. Ad analogo tasso di cambio sono valutate le opzioni.

---

16. Operativamente, come tasso esente da rischio sul mercato italiano può essere adottato il rendimento dei BOT a sei mesi. Qualora la società di gestione ritenga di dover utilizzare un altro parametro, tale scelta dovrà risultare approvata - anche in via di ratifica - dall'organo amministrativo.

17. Cfr. nota precedente.

18. Va utilizzata nella formula la volatilità implicita nelle quotazioni, rilevabili sul mercato, di contratti aventi ad oggetto la stessa valuta e differenti solo per lo strike rate e/o la data di scadenza. Ove tali quotazioni mancassero o non fossero significative la volatilità del tasso di cambio della valuta oggetto del contratto può essere determinata calcolando la deviazione standard delle differenze percentuali giornaliere del valore di detto tasso e annualizzandola; a tale fine la deviazione standard calcolata su dati giornalieri deve venire moltiplicata per la radice quadrata dei giorni lavorativi compresi in un anno (per esempio, 260).

ALLEGATO *H*

SCHEMA TIPO DELLA RELAZIONE SEMESTRALE

RELAZIONE SEMESTRALE AL ../../....
(denominazione del fondo/società gerente)

	Situazione a fine semestre precedente		Movimenti del semestre		Situazione alla data della relaz.	
	Valore compless.	In perc. del port.	Controv. acquisti	Controv. vendite e rimborsi	Valore compless.	In perc. del port.
ATTIVITA'						
1. Valori mobiliari non quotati						
1a. Azioni						
1b. Quote						
1c. Obbligazioni convertibili, o cum warrant, in azioni dello stesso emittente						
1d. Altri valori mobiliari non quotati (da specificare)						
2. Titoli di Stato						
2a. Titoli dello Stato italiano						
2b. Titoli di altri Stati OCSE						
2c. Titoli di altri Stati						
3. Azioni quotate						
4. Obbligazioni quotate						
4a. Obbligazioni ordinarie						
4b. Obbligazioni convertibili						
5. Altri valori mobiliari quotati (da specificare)						
6. Premi ed opzioni acquistati						
7. Totale portafoglio		100				100
8. Disponibilità liquide						
9. Attività diverse						
9a. crediti per operazioni pronti contro termine						
9b. altre attività (da specificare)						
10. Ratei attivi						
11. Totale attività						
PASSIVITA'						
12. Passività diverse (da specificare)						
13. Ratei passivi						
14. Totale passività						
15. Valore complessivo netto del fondo (voce 11 meno voce 14)						
16. Numero quote emesse						
17. Valore unitario delle quote (voce 15/voce 16)						

	Situazione a fine semestre precedente		Movimenti del semestre		Situazione alla data della relaz.	
	Valore compless.	In perc. del port.	Controv. acquisti	Controv. vendite e rimborsi	Valore compless.	In perc. del port.
IMPEGNI						
18. Titoli da consegnare per operazioni da regolare						
18a. titoli da consegnare per operazioni PCT						
19. Titoli da ricevere per operazioni da regolare						

Schede informative relative agli investimenti in azioni non quotate, quote, obbligazioni convertibili, o cum warrant, in azioni dello stesso emittente, non quotate

Denominazione e sede emittente:

Attività esercitata:

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relaz. prec.	Valore alla data della relazione
1) azioni non quotate o quote 2) obbligazioni n.q. convertibili in azioni dello stesso em. 3) obbligazioni n.q. cum warrant su azioni dello stesso em. 4) altri valori mobiliari (da specificare)					

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio [data]	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) capitale circolante lordo 2) capitale circolante netto 3) capitale fisso netto 4) partecipazioni strategiche 5) posizione finanz. netta 6) indebitamento a breve ter. 7) indebitamento a medio/ /lungo termine 8) patrimonio netto			

Dati reddituali	Ultimo esercizio [data]		Esercizio precedente		Secondo esercizio precedente	
	Importo	% (*)	Importo	% (*)	Importo	% (*)
1) fatturato		100		100		100
2) margine operativo lordo						
3) risultato operativo						
4) risultato prima delle imp.						
5) utile (perdita) netto						
6) ammortamenti dell'eserc.		XXXX		XXXX		XXXX

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

1) criteri di valutazione utilizzati

2) elementi del calcolo

D) Altre informazioni

NOTA: (*) in percentuale del fatturato

ISTRUZIONI PER LA COMPILAZIONE DELLA RELAZIONE SEMESTRALE

Ai fini della compilazione dei prospetti della relazione semestrale, si forniscono le seguenti istruzioni:

I) Prospetto:

a) eventuali proventi da distribuire e non ancora incassati dagli aventi diritto devono figurare in una sottovoce della voce "12. passività diverse";

b) per ciascuna categoria di titoli andranno indicati in apposite sottovoci quelli denominati in valuta ove esistenti;

c) le parti di o.i.c.v.m. aperti eventualmente detenute dal fondo vanno convenzionalmente riportate in un'apposita sottovoce della voce 5. "altri valori mobiliari quotati", distinguendo i fondi azionari, quelli che investono solo in titoli di Stato e gli altri;

d) nelle voci "18. titoli da consegnare per operazioni da regolare" e "19. titoli da ricevere per operazioni da regolare" sono riportati esclusivamente i titoli oggetto di operazioni di compravendita a termine, valorizzati al prezzo convenuto;

e) le contropartite patrimoniali delle componenti economiche generate dalle operazioni stipulate ma non ancora regolate, devono essere indicate nelle voci "9b. altre attività" o "12. passività diverse";

f) nelle operazioni di prestito c.d. "back-to-back" il deposito in lire presso il mutuante deve essere indicato in una sottovoce della voce "9b. altre attività", ed il corrispettivo debito in valuta estera in una sottovoce della voce "12. passività diverse";

g) le posizioni creditorie relative a depositi presso organismi di compensazione per margini su contratti a termine devono essere indicate in una sottovoce della voce "9b. altre attività".

II) Schede informative concernenti investimenti in azioni non quotate, quote, obbligazioni convertibili, o cum warrant, in azioni dello stesso emittente non quotate:

a) deve essere redatta una scheda per ciascun emittente di cui il fondo possegga azioni non quotate, quote,

obbligazioni convertibili, o cum warrant, in azioni dello stesso emittente non quotate. La scheda non deve essere compilata ove si tratti di investimenti rappresentati solo da valori mobiliari diversi dai precedenti;

b) nella sezione A), colonna "quantità", deve essere indicato per i titoli di capitale il numero di azioni o quote, per i titoli di debito il valore nominale;

c) nella sezione B), dati patrimoniali([1]):

- per "capitale fisso netto" si intendono le immobilizzazioni materiali e immateriali funzionali all'attività dell'impresa;

- per "partecipazioni strategiche" si intendono quelle in imprese la cui attività è strettamente legata al processo produttivo della partecipante;

- per "posizione finanziaria netta" si intende la differenza tra tutte le posizioni creditorie e debitorie a breve termine (vita residua entro 12 mesi);

- il patrimonio netto deve essere determinato come sommatoria delle seguenti poste patrimoniali:

  i. per i bilanci redatti ai sensi del D. Lgs. 127/91: voci da I a IX della lettera A) (patrimonio netto) del passivo secondo lo schema dettato dall'art. 2424 del c.c.;

  ii. per i bilanci redatti ai sensi del D. Lgs. 87/92: capitale, sovrapprezzo di emissione, riserve, fondo per rischi finanziari generali, riserve di rivalutazione, fondi rischi su crediti, utili (perdite) portati a nuovo, utile o perdita di esercizio;

d) nella sezione B), dati reddituali([2]):

---

1. Se rispetto alla redazione dell'ultimo rendiconto i dati di bilancio da indicare nella sezione B) non sono mutati (non essendo stato in tale lasso temporale approvato un nuovo bilancio di esercizio dell'emittente) devono essere riportati i medesimi dati contenuti nella scheda redatta in occasione dell'ultimo rendiconto.

2. Cfr. nota precedente.

- per "margine operativo lordo" si intende la differenza tra il fatturato e il costo del venduto;

- il risultato operativo è pari al margine operativo lordo al netto dei costi del personale e degli altri costi di gestione;

e) nella sezione C) vanno illustrati i criteri di valutazione utilizzati per la determinazione del valore dei titoli elencati nella sezione A), fornendo in particolare informazioni dettagliate circa i parametri cui si è fatto riferimento per il calcolo (es. grandezze utilizzate, tassi di attualizzazione e di rendimento considerati, ipotesi formulate sulla redditività dell'impresa valutata, rapporto di P/E utilizzato, ecc.). Se la valutazione alla data della relazione dei titoli indicati nella scheda differisce da quella effettuata in sede di rendiconto precedente ovvero di successiva relazione semestrale, occorre indicare l'ammontare della rivalutazione/svalutazione effettuata nonché le relative motivazioni;

f) nell'ambito delle "altre informazioni":

- è indicato il periodo di conversione e di esercizio dell'opzione, rispettivamente, per le obbligazioni convertibili e cum warrant;

- la società di gestione può fornire, ove ritenuti utili:

  1) riferimenti circa il valore dei titoli calcolati sulla base di altre metodologie di valutazione da specificare;

  2) ogni altra informazione di interesse per il partecipante, ivi comprese quelle relative alle prospettive dell'impresa emittente (es. il posizionamento dell'impresa sul mercato, l'andamento del settore, operazioni societarie in corso, ecc.).

ALLEGATO *I*

SCHEMA TIPO DEL RENDICONTO ANNUALE

RENDICONTO AL ../../....
(denominazione del fondo/società gerente)

Sezione patrimoniale

	Situazione a fine esercizio preced.		Movimenti dell'esercizio		Situazione alla data del rendiconto	
	Valore compless.	In perc. del port.	Controv. acquisti	Controv. vendite e rimborsi	Valore compless.	In perc. del port.
ATTIVITA'						
1. Valori mobiliari non quotati						
1a. Azioni						
1b. Quote						
1c. Obbligazioni convertibili, o cum warrant, in azioni dello stesso emittente						
1d. Altri valori mobiliari non quotati (da specificare)						
2. Titoli di Stato						
2a. Titoli dello Stato italiano						
2b. Titoli di altri Stati OCSE						
2c. Titoli di altri Stati						
3. Azioni quotate						
4. Obbligazioni quotate						
4a. Obbligazioni ordinarie						
4b. Obbligazioni convertibili						
5. Altri valori mobiliari quotati (da specificare)						
6. Premi ed opzioni acquistati						
7. Totale portafoglio		100				100
8. Disponibilità liquide						
9. Attività diverse						
9a. crediti per operazioni pronti contro termine						
9b. altre attività (da specificare)						
10. Ratei attivi						
11. Totale attività						
PASSIVITA'						
12. Passività diverse (da specificare)						
13. Ratei passivi						
14. Totale passività						
15. Valore complessivo netto del fondo (voce 11 meno voce 14)						
16. Numero quote emesse						
17. Valore unitario delle quote (voce 15/voce 16)						

	Situazione a fine esercizio preced.		Movimenti dell'esercizio		Situazione alla data del rendiconto	
	Valore compless.	In perc. del port.	Controv. acquisti	Controv. vendite e rimborsi	Valore compless.	In perc. del port.
IMPEGNI						
18. Titoli da consegnare per operazioni da regolare						
18a. titoli da consegnare per operazioni PCT						
19. Titoli da ricevere per operazioni da regolare						

RENDICONTO AL ../../....
(denominazione del fondo/società gerente)

Sezione reddituale

	Rendiconto alla data ../../....		Rendiconto esercizio precedente	
1. Valori mobiliari non quotati				
1a. Proventi da investimenti				
- dividendi e altri proventi su azioni e quote				
- interessi e altri proventi su obbligazioni convertibili, o cum warrant, in azioni dello stesso emittente				
- interessi e altri proventi su altri valori mobiliari non quotati				
1b. Utile/perdita da realizzo				
- azioni e quote				
- obbligazioni convertibili, o cum warrant, in azioni dello stesso emittente				
- altri valori mobiliari non quotati				
1c. Plus/minusvalenze				
- azioni e quote				
- obbligazioni convertibili, o cum warrant, in azioni dello stesso emittente				
- altri valori mobiliari non quotati				
1d. Altri proventi e oneri (da specificare)				
Risultato gestione titoli non quotati				
2. Titoli di Stato				
2a. interessi e altri proventi				
2b. utile/perdita da realizzo				
2c. plus/minusvalenze				
3. Valori mobiliari quotati				
3a. Proventi da investimenti				
- dividendi e altri proventi su azioni				
- interessi e altri proventi su obbligazioni				
- interessi e altri proventi su altri valori mobiliari quotati				
3b. Utile/perdita da realizzo				
- azioni				
- obbligazioni				
- altri valori mobiliari quotati				
3c. Plus/minusvalenze				
- azioni				
- obbligazioni				
- altri valori mobiliari quotati				
3d. Altri proventi e oneri (da specificare)				
Risultato gestione titoli quotati				
4. Prodotti derivati				
4a. Utile/perdita su premi e opzioni				
4b. Plus/minusvalenze su premi e opzioni				
4c. Altri proventi e oneri (da specificare)				

	Rendiconto alla data ../../....		Rendiconto esercizio precedente	
5. Risultato della gestione cambi				
5a. Utile/perdita da realizzi su cambi				
- di cui per variazioni di cambio di titoli denominati in valuta				
5b. Plus/minusvalenze su cambi				
- di cui per variazioni di cambio di titoli denominati in valuta				
6. Proventi per operazioni di pronti contro termine				
Risultato gestione titoli				
7. Oneri di gestione				
7a. Banca depositaria				
- custodia e amministrazione titoli				
- altre provvigioni, commissioni e spese				
7b. Società di gestione				
- provvigioni di gestione				
7c. Imposte				
8. Altri ricavi e oneri				
8a. Interessi attivi su disponibilità liquide				
8b. Altri ricavi (da specificare)				
8c. Altri oneri (da specificare)				
9. UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO				

Schede informative relative agli investimenti in azioni non quotate, quote, obbligazioni convertibili, o cum warrant, in azioni dello stesso emittente, non quotate

Denominazione e sede emittente:

Attività esercitata:

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rend. prec.	Valore alla data del rendiconto
1) azioni non quotate o quote 2) obbligazioni n.q. convertibili in azioni dello stesso em. 3) obbligazioni n.q. cum warrant su azioni dello stesso em. 4) altri valori mobiliari (da specificare)					

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio [data]	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) capitale circolante lordo 2) capitale circolante netto 3) capitale fisso netto 4) partecipazioni strategiche 5) posizione finanz. netta 6) indebitamento a breve ter. 7) indebitamento a medio/ /lungo termine 8) patrimonio netto			

Dati reddituali	Ultimo esercizio [data]		Esercizio precedente		Secondo esercizio precedente	
	Importo	% (*)	Importo	% (*)	Importo	% (*)
1) fatturato		100		100		100
2) margine operativo lordo						
3) risultato operativo						
4) risultato prima delle imp.						
5) utile (perdita) netto						
6) ammortamenti dell'eserc.		XXXX		XXXX		XXXX

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

1) criteri di valutazione utilizzati

2) elementi del calcolo

D) Altre informazioni

NOTA: (*) in percentuale del fatturato

ELENCO DEI TITOLI DIVERSI DA QUELLI INDICATI NELLE SCHEDE INFORMATIVE

TITOLI IN PORTAFOGLIO

Emittente	Settore di operatività	Tipo titolo	Valuta di denominazione	Valutazione alla data del rendic.
totale				

TITOLI DA RICEVERE PER ACQUISTI DA REGOLARE

Emittente	Settore di operatività	Tipo titolo	Valuta di denominazione	Prezzo convenuto
totale				

TITOLI DA CONSEGNARE PER VENDITE DA REGOLARE

Emittente	Settore di operatività	Tipo titolo	Valuta di denominazione	Prezzo convenuto
totale				

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO
DELL'OPERATIVITA' ../../.... (Data di avvio) FINO AL ../../.... (Data del rendiconto)
(denominazione del fondo/società gerente)

		Importo	In perc. dell'importo iniziale
A. Importo iniziale del fondo (quote emesse x prezzo di emissione)			100
B. Risultato complessivo della gestione dei valori mobiliari non quotati			
B.1 Proventi da investimenti			
B.2 Utili/perdite realizzati			
B.3 Plus/minusvalenze da valutazione			
B.4 Altri proventi e oneri			
C. Risultato complessivo della gestione dei valori mobiliari quotati e dei titoli di Stato			
C.1 Proventi da investimenti			
C.2 Utili/perdite realizzati			
C.3 Plus/minusvalenze da valutazione			
C.4 Altri proventi e oneri			
D. Altri ricavi			
D.1 Interessi attivi su disponibilità liquide			
D.2 Altri ricavi			
E. Oneri di gestione complessivi			
E.1 Banca depositaria			
E.2 Società di gestione			
E.3 Imposte			
E.4 Altri oneri			
F. Totale rimborsi effettuati			
G. Proventi complessivi distribuiti			
H. Valore complessivo netto al ../../..			

ISTRUZIONI PER LA COMPILAZIONE DEI PROSPETTI DEL RENDICONTO DELLA GESTIONE

Ai fini della compilazione dei prospetti del rendiconto della gestione, si forniscono le seguenti istruzioni:

I) Sezione Patrimoniale:

a) eventuali proventi da distribuire e non ancora incassati dagli aventi diritto devono figurare in una sottovoce della voce "12. passività diverse";

b) per ciascuna categoria di titoli andranno indicati in apposite sottovoci quelli denominati in valuta ove esistenti;

c) le parti di o.i.c.v.m. aperti eventualmente detenute dal fondo vanno convenzionalmente riportate in un'apposita sottovoce della voce 5. "altri valori mobiliari quotati", distinguendo i fondi azionari, quelli che investono solo in titoli di Stato e gli altri;

d) nelle voci "18 titoli da consegnare per operazioni da regolare" e "19. titoli da ricevere per operazioni da regolare" sono riportati esclusivamente i titoli oggetto di operazioni di compravendita a termine, valorizzati al prezzo convenuto;

e) le contropartite patrimoniali delle componenti economiche generate dalle operazioni stipulate ma non ancora regolate, devono essere indicate nelle voci "9b. altre attività" o "12. passività diverse";

f) nelle operazioni di prestito c.d. "back-to-back" il deposito in lire presso il mutuante deve essere indicato in una sottovoce della voce "9b. altre attività", ed il corrispettivo debito in valuta estera in una sottovoce della voce "12. passività diverse";

g) le posizioni creditorie relative a depositi presso organismi di compensazione per margini su contratti a termine devono essere indicate in una sottovoce della voce "9b. altre attività".

II) Sezione reddituale:

a) le voci relative a componenti negative di reddito devono essere precedute dal segno negativo;

b) gli utili/perdite da realizzo (relativi a valori mobiliari sia quotati sia non quotati) sono calcolati come somma algebrica delle esistenze iniziali dell'esercizio (valore dei titoli corrispondente a quello iscritto nel rendiconto relativo all'esercizio precedente), dei costi per acquisti effettuati nell'esercizio, dei ricavi per vendite effettuate nell'esercizio e delle rimanenze finali (a "valori di libro", cioé prima delle valutazioni);

c) gli utili/perdite di cui alla voce "4a. utile/perdita su premi e opzioni" sono calcolati come somma algebrica delle esistenze iniziali (premi e opzioni in essere all'inizio del periodo indipendentemente dalla quotazione), dei costi per acquisti effettuati, dei ricavi per opzioni rivendute, degli storni al conto titoli del costo dei premi e delle opzioni esercitati nel periodo [1], e delle rimanenze finali (a "valore di libro", cioè prima delle valutazioni);

d) nella voce "5. risultato della gestione cambi" confluiscono le componenti reddituali derivanti dalla gestione della liquidità in valuta del fondo, da oscillazioni nei corsi dei cambi di titoli denominati in valuta e dalle operazioni di copertura del rischio di cambio. In particolare:

- nella sottovoce 5a sono indicati gli utili/perdite derivanti dalla negoziazione di valuta, di titoli in valuta nonché da contratti derivati su valute chiusi nel periodo;

- nella sottovoce 5b sono indicate le plus/minusvalenze derivanti da posizioni in valuta, titoli in valuta e contratti derivati ancora aperti a fine periodo;

e) in presenza di utili, perdite, plus/minusvalenze generati da titoli denominati in valuta, detti importi devono essere indicati in apposite sottovoci delle voci utile/perdita da realizzo e plus/minusvalenze;

III) Schede informative concernenti investimenti in azioni non quotate, quote, obbligazioni convertibili, o cum warrant, in azioni dello stesso emittente non quotate:

a) deve essere redatta una scheda per ciascun emittente

---

1. Infatti, ove i diritti connessi ai contratti della specie siano esercitati, i relativi premi si computano nel prezzo dei titoli cui si riferiscono.

di cui il fondo possegga azioni non quotate, quote, obbligazioni convertibili, o cum warrant, in azioni dello stesso emittente non quotate. La scheda non deve essere compilata ove si tratti di investimenti rappresentati solo da valori mobiliari diversi dai precedenti;

b) nella sezione A), colonna "quantità", deve essere indicato per i titoli di capitale il numero di azioni o quote, per i titoli di debito il valore nominale;

c) nella sezione B), dati patrimoniali:

- per "capitale fisso netto" si intendono le immobilizzazioni materiali e immateriali funzionali all'attività dell'impresa;

- per "partecipazioni strategiche" si intendono quelle in imprese la cui attività è strettamente legata al processo produttivo della partecipante;

- per "posizione finanziaria netta" si intende la differenza tra tutte le posizioni creditorie e debitorie a breve termine (vita residua entro 12 mesi);

- il patrimonio netto deve essere determinato come sommatoria delle seguenti poste patrimoniali:

  i. per i bilanci redatti ai sensi del D. Lgs. 127/91: voci da I a IX della lettera A) (patrimonio netto) del passivo secondo lo schema dettato dall'art. 2424 del c.c.;

  ii. per i bilanci redatti ai sensi del D. Lgs. 87/92: capitale, sovrapprezzo di emissione, riserve, fondo per rischi finanziari generali, riserve di rivalutazione, fondi rischi su crediti, utili (perdite) portati a nuovo, utile o perdita di esercizio;

d) nella sezione B), dati reddituali:

- per "margine operativo lordo" si intende la differenza tra il fatturato e il costo del venduto;

- il risultato operativo è pari al margine operativo lordo al netto dei costi del personale e degli altri costi di gestione;

e) nella sezione C) vanno illustrati i criteri di valutazione utilizzati per la determinazione del

valore dei titoli elencati nella sezione A), fornendo in particolare informazioni dettagliate circa i parametri cui si è fatto riferimento per il calcolo (es. grandezze utilizzate, tassi di attualizzazione e di rendimento considerati, ipotesi formulate sulla redditività dell'impresa valutata, rapporto di P/E utilizzato, ecc.). Se la valutazione alla data del rendiconto dei titoli indicati nella scheda differisce da quella effettuata in sede di rendiconto precedente ovvero di successiva relazione semestrale, occorre indicare l'ammontare della rivalutazione/svalutazione effettuata nonché le relative motivazioni;

f) nell'ambito delle "altre informazioni":

- è indicato il periodo di conversione e di esercizio dell'opzione, rispettivamente, per le obbligazioni convertibili e cum warrant;

- la società di gestione può fornire, ove ritenuti utili:

  1) riferimenti circa il valore dei titoli calcolati sulla base di altre metodologie di valutazione da specificare;

  2) ogni altra informazione di interesse per il partecipante, ivi comprese quelle relative alle prospettive dell'impresa emittente (es. il posizionamento dell'impresa sul mercato, l'andamento del settore, operazioni societarie in corso, ecc.).

IV) Elenco titoli diversi da quelli indicati nelle schede informative (di cui al precedente punto III):

a) sono riportati nell'elenco i titoli in portafoglio ed i titoli da consegnare o da ricevere per operazioni di compravendita a termine. I titoli oggetto di operazioni pronti contro termine non sono considerati;

b) il settore di operatività non deve essere indicato per i titoli di Stato. Per gli altri valori mobiliari deve essere indicato uno dei seguenti settori: alimentare-agricolo, assicurativo, bancario, cartario-editoriale, cementi-costruzioni, chimico, commercio, comunicazioni, elettronico, finanziario, immobiliare-edilizio, meccanico-automobilistico, minerale-metallurgico, tessile, diversi;

c) non devono essere incluse nell'elenco le opzioni acquistate e in portafoglio.

V) Prospetto delle variazioni del valore del fondo:

a) nel prospetto sono riportati tutti gli elementi (componenti reddituali, rimborsi effettuati e proventi distribuiti) che hanno determinato variazioni del valore del fondo dalla data di avvio dello stesso fino alla data di compilazione dell'ultimo rendiconto;

b) nelle sottovoci B.2 e C.2 (utili/perdite realizzati) deve essere indicato il risultato della negoziazione dei relativi titoli (determinato come sommatoria dei risultati conseguiti nei singoli esercizi e considerando, per i titoli in valuta, anche la componente derivante dalle variazioni del tasso di cambio) ([2]);

c) nelle sottovoci B.3 e C.3 (plus/minusvalenze da valutazione) devono essere indicate le differenze tra costo storico e valutazione dei titoli in portafoglio alla data di redazione del rendiconto, ivi comprese, per i titoli in valuta, quelle derivanti da oscillazioni del tasso di cambio ([3]);

d) le componenti reddituali generate da contratti derivati devono essere opportunamente riportate nelle pertinenti sottovoci della voce "C. risultato complessivo della gestione dei valori mobiliari quotati e dei titoli di Stato".
Nella sottovoce "C.1 proventi da investimenti" devono essere riportati anche i proventi per operazioni di pronti contro termine;

e) nella voce "F. totale rimborsi effettuati" devono essere indicati i rimborsi parziali delle quote effettuati ai sensi dell'art. 8, comma 2, lett. o) della L. 344/93 a fronte di disinvestimenti;

f) l'importo della voce "G. proventi complessivi distribuiti" deve essere determinato come

---

2. Le somme algebriche delle sottovoci B.2 e B.3 e delle sottovoci C.2 e C.3 devono corrispondere rispettivamente alla somma algebrica delle voci 1b. e 1c. e alla somma algebrica delle voci 2b., 2c., 3b. e 3c. delle sezioni reddituali dei rendiconti annuali, incrementate (decrementate), per i titoli in valuta, della componente derivante dalle variazioni del tasso di cambio.

3. cfr. nota precedente.

sommatoria dei proventi di gestione eventualmente distribuiti dal fondo.

VI) Prospetto dei titoli disinvestiti dal fondo:

a) sono riportate nel prospetto tutte le operazioni di disinvestimento, anche parziale, di azioni, quote, obbligazioni convertibili, o cum warrant, in azioni dello stesso emittente non quotate;

b) nella colonna quantità vanno indicati il numero per le azioni o quote ed il valore nominale per le obbligazioni;

c) l'ultima valutazione è quella riportata nell'ultimo documento contabile pubblicato prima del disinvestimento;

d) nella colonna proventi generati sono inclusi tutti i proventi generati dalle attività disinvestite nel corso del periodo di detenzione del fondo (interessi, dividendi, ecc.) al netto delle relative imposte;

e) gli oneri figurativi attribuibili alle attività disinvestite sono calcolati secondo la seguente formula:

$$OF = \left[\frac{Mtit}{Mvcn} \times (B + P + I) \right] \text{ dove:}$$

OF = oneri figurativi;
Mtit = media del valore dei titoli disinvestiti alla fine di ciascun esercizio di detenzione dei titoli medesimi;
Mvcn = media del valore complessivo netto del fondo alla fine di ciascun esercizio di detenzione dei titoli disinvestiti;
B = somma delle commissioni per la custodia e amministrazione dei titoli versate alla banca depositaria nel corso del periodo di detenzione dei titoli disinvestiti;
P = somma delle provvigioni di gestione corrisposte alla società di gestione nel periodo di detenzione dei titoli disinvestiti;
I = somma delle imposte sostitutive pagate dal fondo nel periodo di detenzione dei titoli disinvestiti;

f) il risultato dell'investimento è determinato come somma algebrica del ricavo di vendita, del costo di acquisto, dei proventi generati e degli oneri

figurativi attribuibili ai titoli disinvestiti. In caso di disinvestimenti relativi a titoli acquistati in momenti diversi deve essere indicato il criterio seguito per la determinazione del costo dei titoli alienati.

ALLEGATO *L*

PROSPETTO PER IL CALCOLO DEGLI IMPEGNI PER OPERAZIONI SU CONTRATTI DERIVATI (ESTRATTO DALLE «ISTRUZIONI DI VIGILANZA PER I FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO MOBILIARE APERTI»).

— Parte prima – M.1 —

PROSPETTO PER IL CALCOLO DEGLI IMPEGNI PER OPERAZIONI SU CONTRATTI DERIVATI

OPERAZIONI DI COPERTURA	Controvalore dell'impegno (importo in lire)	
OPZIONI		
1. 1 acquisto PUT	quantità di valori mobiliari derivati dalla posizione netta x prezzo corrente di mercato	
1. 2 acquisto INDICE	capitale di riferimento	
1. 3 acquisto CAP	capitale di riferimento netto x prezzo medio delle obbligazioni coperte	
1. 4 acquisto FLOOR	capitale di riferimento netto x prezzo medio delle obbligazioni coperte	
PREMI		
2. 1 acquisto PUT	quantità di valori mobiliari derivati dalla posizione netta x prezzo corrente di mercato	
FUTURES		
3. 1 vendita IRF	posizione netta in contratti futures x quotazione corrente di mercato dei futures	
3. 2 vendita INDICE	posizione netta in contratti futures x quotazione corrente di mercato dei futures	
A) TOTALE IMPEGNI PER OPERAZIONI DI COPERTURA		

— Parte prima - M.2 —

ISTRUZIONI PER LA COMPILAZIONE DEL PROSPETTO PER IL CALCOLO DEGLI IMPEGNI PER OPERAZIONI SU CONTRATTI DERIVATI

La determinazione degli impegni deve avvenire, con riferimento alle singole operazioni, con le seguenti modalità:

1) ACQUISTO ED EMISSIONE DI OPZIONI PUT: per ogni singolo valore mobiliare, si compensano i valori mobiliari da consegnare per acquisto di opzioni put con quelli da ricevere per opzioni put emesse aventi uguale scadenza; l'impegno complessivo è pari al valore corrente dei valori mobiliari risultanti dalla posizione netta (che può essere solo nulla o lunga, in quanto l'emissione di opzioni put è ammessa solo al fine di controbilanciare acquisti di put). La parte dell'impegno complessivo che risulta compensata dal valore dei titoli presenti in portafoglio viene ricompresa tra gli impegni per operazioni di copertura, mentre la eventuale restante parte va computata tra gli impegni da contenere entro la percentuale del 10 % del valore complessivo netto del fondo:

2) ACQUISTO E VENDITA DI PREMI PUT: per ogni singolo valore mobiliare, si compensano i valori mobiliari da consegnare per acquisto di premi put con quelli da ricevere per la vendita di premi put aventi uguale scadenza: l'impegno complessivo è pari al valore corrente dei valori mobiliari risultanti dalla posizione netta (che può essere solo nulla o lunga, in quanto le vendite di premi put sono ammesse solo al fine di controbilanciare acquisti di put). Come per le opzioni put la parte dell'impegno complessivo che risulta compensata dal valore dei titoli presenti in portafoglio viene ricompresa tra gli impegni per operazioni di copertura, mentre la eventuale restante parte va computata tra gli impegni da contenere entro la percentuale del 10 % del valore complessivo netto del fondo:

3) ACQUISTO ED EMISSIONE DI OPZIONI CAP: si compensa il capitale di riferimento delle opzioni cap acquistate e di quelle emesse aventi ad oggetto il medesimo tasso di riferimento e caratterizzate dalla stessa scadenza al fine di determinare una posizione netta. L'impegno viene calcolato come segue:
   - se la posizione netta è venditrice, l'impegno è pari al valore di tale posizione moltiplicato per lo strike rate e confluisce tra quelli da contenere entro la percentuale del 10% del valore complessivo netto del fondo;
   - se la posizione netta è acquirente, si confronta tale posizione con il valore nominale dei titoli obbligazionari a tasso fisso in portafoglio. La parte compensata da detto valore nominale, moltiplicata per il prezzo corrente medio delle obbligazioni in parola, affluisce tra gli impegni per operazioni di copertura, mentre la eventuale restante parte, moltiplicata per lo strike rate, va computata tra gli impegni da contenere entro la percentuale del 10 % del valore complessivo netto del fondo;

4) ACQUISTO ED EMISSIONE DI OPZIONI FLOOR: si compensa il capitale di riferimento delle opzioni floor acquistate e di quelle emesse aventi ad oggetto il medesimo tasso di riferimento e caratterizzate dalla stessa scadenza al fine di determinare una posizione netta. L'impegno viene calcolato come segue:
   - se la posizione netta è venditrice, l'impegno è pari al valore di tale posizione moltiplicato per lo strike rate e confluisce tra quelli da contenere entro la percentuale del 10% del valore complessivo netto del fondo;

- se la posizione netta è acquirente, si confronta tale posizione con il valore nominale dei titoli obbligazionari a tasso variabile in portafoglio. La parte compensata da detto valore nominale, moltiplicata per il prezzo corrente medio delle obbligazioni in parola, affluisce tra gli impegni per operazioni di copertura, mentre la eventuale restante parte, moltiplicata per lo strike rate, va computata tra gli impegni da contenere entro la percentuale del 10 % del valore complessivo netto del fondo;

5) ACQUISTO E VENDITA DI FUTURES SU TITOLI NOZIONALI: si compensano acquisti e vendite di contratti sugli stessi titoli e con uguale scadenza per determinare la posizione netta. L'impegno complessivo è pari al valore corrente della posizione netta in contratti futures su titoli, calcolato sulla base della quotazione corrente di mercato dei futures. Se la posizione netta è acquirente, l'impegno viene rilevato tra gli impegni da contenere entro la percentuale del 10% del valore complessivo netto del fondo. Se la posizione netta è venditrice, la parte dell'impegno complessivo compensata dal valore dei titoli presenti in portafoglio è ricompresa tra gli impegni per operazioni di copertura, mentre la eventuale parte restante va computata tra gli impegni da contenere entro la percentuale del 10 % del valore complessivo netto del fondo;

6) ACQUISTO E VENDITA DI FUTURES SU INDICI: si compensano acquisti e vendite di futures aventi ad oggetto il medesimo indice e caratterizzati dalla stessa scadenza per determinare la posizione netta. L'impegno complessivo è pari al valore corrente della posizione netta in contratti futures su indici, calcolato sulla base della quotazione corrente di mercato dei futures. Se la posizione netta è acquirente l'impegno viene rilevato tra gli impegni da contenere entro la percentuale del 10% del valore complessivo netto del fondo. Se la posizione netta e venditrice, la parte dell'impegno complessivo compensata dal valore delle attività che concorrono a determinare il valore dell'indice presenti in portafoglio è ricompresa tra gli impegni per operazioni di copertura, mentre la eventuale parte restante va computata tra gli impegni da contenere entro la percentuale del 10% del valore complessivo netto del fondo;

7) ACQUISTO DI OPZIONI SU INDICI: l'impegno complessivo viene considerato pari al capitale di riferimento posto alla base del contratto. La parte dell'impegno complessivo compensata dal valore delle attività che concorrono a determinare il valore dell'indice presenti in portafoglio è ricompresa tra gli impegni per operazioni di copertura, mentre la eventuale parte restante va computata tra gli impegni da contenere entro la percentuale del 10 % del valore complessivo netto del fondo;

8) ACQUISTO ED EMISSIONE DI OPZIONI CALL E WARRANT E DI PREMI DONT: si compensano gli acquisti e le emissioni di opzioni call e warrant aventi ad oggetto i medesimi valori mobiliari, al fine di determinare la posizione netta in opzioni call. Analogamente si compensano acquisti e vendite di contratti a premio DONT aventi ad oggetto gli stessi valori mobiliari e con la stessa scadenza. Posto che gli impegni per operazioni della specie confluiscono tutti tra gli impegni da contenere entro la percentuale del 10 % del valore complessivo netto del fondo, gli importi sono calcolati come segue:
   - se la posizione netta è acquirente, l'impegno complessivo è pari alla quantità (o al valore nominale) dei valori mobiliari da ricevere sulla base della posizione netta moltiplicata per il prezzo di esercizio contenuto nel contratto;
   - se la posizione è venditrice, l'impegno complessivo è pari alla quantità (o al valore nominale) dei valori mobiliari da consegnare sulla base della posizione netta moltiplicata per il loro prezzo corrente;

9) ACQUISTO DI OPZIONI PUT SU FUTURES: l'impegno, che affluisce sempre tra quelli da contenere entro la percentuale del 10% del valore complessivo netto del fondo, è pari al valore corrente del contratto futures sottostante;

10) ACQUISTO ED EMISSIONE DI OPZIONI CALL SU FUTURES: si compensano i contratti futures sottostanti ad opzioni acquistate con quelli sottostanti ad opzioni emesse sugli stessi contratti per determinare una posizione netta. L'impegno, che affluisce sempre tra quelli da contenere entro la percentuale del 10% del valore complessivo netto del fondo, è pari al valore corrente di detta posizione netta in contratti futures.

Nell'ipotesi in cui i titoli in valuta oggetto delle operazioni siano contemporaneamente coperti contro il rischio di cambio, il relativo prezzo corrente va convertito in lire ad un tasso di cambio che tenga conto delle prescrizioni per la valorizzazione delle attività in valuta oggetto di operazioni di copertura.

94A2128

FRANCESCO NIGRO, *direttore*

FRANCESCO NOCITA, *redattore*
ALFONSO ANDRIANI, *vice redattore*

(6651361) Roma - Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato - S.

* 4 * * 2 0 0 0 7 9 0 9 4 *

L. 8.400